

2^e édition

Psychologie des grands traders

CONVERTED FROM ePub TO PDF BY GREG B. FOR T4Y
ENJOY IT ! :)



TROPHEE D'OR
2010
DE L'ANALYSE
TECHNIQUE
ET GRAPHIQUE

THAMI KABBAJ

Préface de Jean-Jacques Joulié

TKLTrading.com
Former les traders à l'excellence

EYROLLES

Éditions d'Organisation

VISIT...

LANZAROTE
Caliente.COM

Thami KABBAJ

Psychologie des grands traders

Préface de Jean-Jacques Joulié

Deuxième édition

EYROLLES

Éditions d'Organisation

Éditions d'Organisation
Groupe Eyrolles
61, bd Saint-Germain
75240 Paris cedex 05

www.editions-organisation.com
www.editions-eyrolles.com

Directeur de collection : Thami Kabbaj

Du même auteur :

L'Art du trading, 2008, 2010

Gagner en Bourse avec Thami Kabbaj, 2011

Gérer vos émotions en Bourse avec Thami Kabbaj, 2011

Maîtriser l'analyse technique avec Thami Kabbaj, 2011

Investir sans criser, 2009

En application de la loi du 11 mars 1957, il est interdit de reproduire intégralement ou partiellement le présent ouvrage, sur quelque support que ce soit, sans autorisation de l'Éditeur ou du Centre Français d'Exploitation du Droit de copie, 20, rue des Grands-Augustins, 75006 Paris.

© Groupe Eyrolles, 2007, 2011
ISBN : 978-2-212-55226-3

« Une essai brillant et tout public qui met en lumière la manière de penser et d'opérer des meilleurs traders. »

■ **Le Revenu**

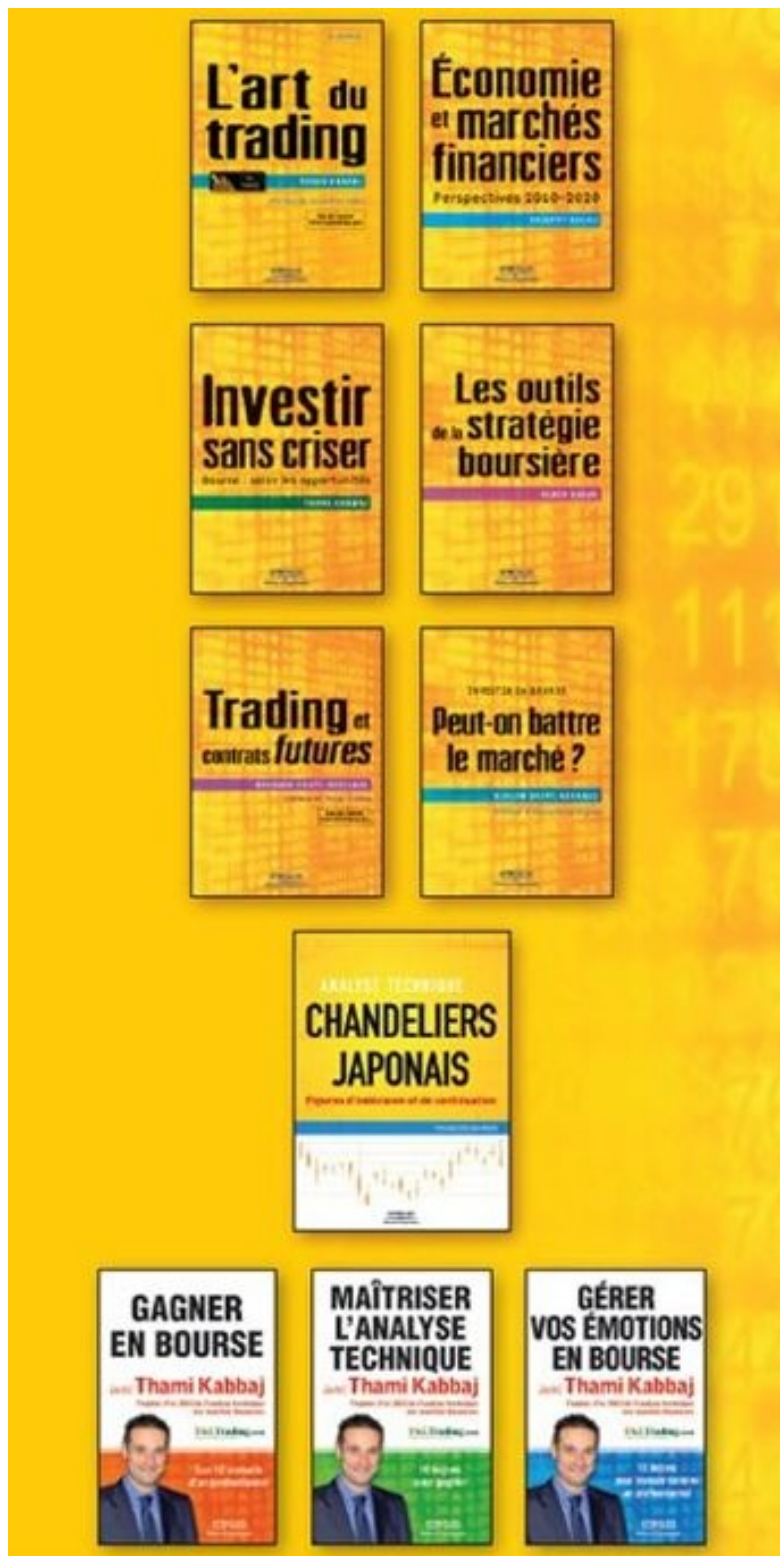
« Dans son ouvrage de référence, *Psychologie de grands traders*, Thami Kabbaj a bien montré comment la gestion des émotions a un rôle déterminant pour nos performances sur les marchés. »

■ **Journal des finances**

« Destiné aux traders professionnels et à tous ceux qui cherchent à mieux comprendre le fonctionnement réel des divers opérateurs des marchés financiers, le livre de T. Kabbaj [...] vient à point au moment où la crise menace tout l'édifice du capitalisme financier mondialisé. »

■ **L'expansion**

DANS LA MÊME COLLECTION



Pour tout contact avec Thami Kabbaj :
thami@tkltrading.com
ou tkabbaj@hotmail.com

À ma merveilleuse famille

Préface

Introduction

Partie 1

Biais psychologiques et trading

Chapitre 1 – Biais psychologiques et erreurs de trading

Principaux biais psychologiques

Les biais statiques

Les biais dynamiques

La gestion des émotions

Gérer les pertes, gérer les gains

L'excès de confiance

L'influence des humeurs sur la prise de décision

Croyances, connaissances et prise de décisions

Qu'est ce qu'un biais cognitif ?

Le biais de disponibilité

De l'importance du contexte : le biais de familiarité

Les heuristiques

Les biais de représentativité et la loi des petits nombres

Tout ce qui brille attire

L'héritage du passé

L'influence des connaissances et des croyances en trading

Le biais momentum

Le raisonnement analogique de disponibilité

Le biais de conservatisme

Le biais de confirmation

La comptabilité mentale circonstancielle
Le biais d'optimisme

Les principales erreurs des traders

Gérer les pertes de façon hasardeuse

Moyenner sur une position perdante

Le cas Alcatel

Se précipiter (et tirer des conclusions hâtives)

Le risque est souvent négligé

L'impulsivité

Les comportements moutonniers

Graphiques commentés : quelques erreurs récurrentes

Biais psychologiques et performance

La personnalité duale

La frustration en trading

La personnalité cachée du trader

Émotions et autodestruction

L'euphorie, la cupidité

L'excès de confiance

La panique, la peur

La paralysie

L'autodestruction

Chapitre 2 – Les déterminants des biais psychologiques

Les marchés financiers : un lieu propice au développement des biais psychologiques

Le trading attire les individus pour de mauvaises raisons

Motivations des apprentis traders

Mieux se connaître pour mieux réussir

Le trader face aux possibilités des marchés

Les marchés n'offrent aucune structure

Le trader ne peut influencer les marchés

Trading et jeux de hasard

Le trading crée une dépendance

Le trading pousse les individus à déformer les probabilités

La recherche d'adrénaline

Le manque de préparation et la paresse

Joueurs amateurs, joueurs professionnels
Comment se forment les émotions des traders ?
La peur de l'incertitude
Les certitudes sont dangereuses
La dissonance cognitive
L'information fournie par les marchés peut être douloureuse
Le cas du trader en perte latente
Le désir d'activité et la peur de l'ennui

Partie 2

La clé de la réussite : être « dans la zone »

Chapitre 3 – Le trader doit gérer ses émotions et acquérir des qualités spécifiques

Les émotions sont utiles mais doivent être canalisées
Une menace potentielle
Les personnalités multiples
Le syndrome du trader fou
Un trader peut-il éviter de commettre l'irréparable ?
La psychologie du trader après une série de gains ou de pertes
Après une série de gains
Après une série de pertes
Doit-on éliminer toute émotion en trading ?
L'absence d'émotions est un danger pour le trader
Des émotions bien canalisées sont la clé de la réussite
L'importance de l'observateur interne dans la gestion des émotions
L'observateur interne
Les émotions fournissent des signaux puissants
« Acheter au son du canon et vendre au son du violon »
Les émotions complètent les indicateurs techniques
Gaps et biais psychologiques
Les grands traders et leurs émotions
Les travaux de recherche sur les grands traders
Comment les grands traders gèrent-ils leurs émotions ?
Le trading n'est pas un processus naturel

L'impact des convictions en trading

Le trader doit déprogrammer certaines convictions

La théorie du complot

L'impossibilité de gagner sur les marchés

Chaque séquence de marché est unique

Gérer ses pertes pour mieux se maîtriser

Les pertes : un aspect inéluctable de l'activité du trader

Les pertes influencent directement le mental du trader

Comment récupérer après une grosse perte ?

Le trader doit embrasser l'incertitude

Le droit de douter

Il n'y a pas de vérité absolue

Le trader doit-il avoir peur des marchés financiers ?

Éliminer tout ego

Chapitre 4 – Le trader doit assumer ses décisions

Le marché n'est pas responsable de nos erreurs

Avoir la bonne attitude sur les marchés

Être passionné

Embrasser le risque

Cultiver un état d'esprit de champion

Accepter le marché

Le marché est neutre

Le marché n'est pas hostile

Le marché à l'origine de la dissonance cognitive

Le marché peut être inconfortable

Visualiser

La répétition visuelle des différents scénarios

Visualiser dans le respect des stops

Le trader doit être méthodique

Le plan de trading est un préalable

L'importance de la méthode de trading

La nécessité de règles formalisées

Le contenu du plan de trading

Le journal de trading

Apprendre à mieux se connaître

Apprendre de ses échecs

Compétences et performances

Il ne faut pas lier ses résultats à ses compétences

Les phénomènes de mode

L'estime de soi ne doit pas influencer la décision

La responsabilité : un impératif en trading

Éviter de justifier ses erreurs à tout prix

Une perte ne se justifie pas

Museler son ego

Se forger des règles

L'aversion naturelle du trader à se contraindre

Suivre son plan de trading

Éliminer la peur ?

Chapitre 5 – Être et rester « dans la zone »

Définition(s) de la zone

La zone selon Mark Douglas

La maîtrise chez Ari Kiev

Le trader doit être volontaire

L'action est un préalable au succès

Agir

S'abandonner aux marchés

Aller au-delà de sa zone de confort

La « bonne » attitude

Une bonne attitude donnera toujours de meilleurs résultats qu'une bonne analyse

La nécessaire spécialisation

Maîtriser ses angoisses

Une certaine dose de stress est bénéfique en trading

La recherche de solutions

Le trader doit savoir tourner la page

À tout problème, il y a une solution

Une stratégie active de gestion des émotions

Mobiliser l'observateur interne pour se recentrer

Le trader gagnant

Il est dans des conditions idéales

Être détendu, prendre régulièrement des pauses

Une vie équilibrée

- Une bonne condition physique
- L'importance de la préparation
- Il pense « probabilités »*
 - Chaque position a une issue aléatoire
 - Les situations à forte probabilité
- Son état d'esprit est optimal*
 - La régularité : dans les esprits, pas sur les marchés
 - Le processus prime sur les résultats
 - Nul besoin de formules magiques
- Les grands traders et la zone
 - Une attitude positive*
 - Bannir l'impulsivité
 - Maîtriser les biais psychologiques
 - La concentration appliquée au trading*
 - Les athlètes et la concentration
 - L'importance de la concentration
 - Se concentrer sur le processus
 - L'importance du rituel
 - Quelques exercices de concentration

Partie 3

Comment devenir un grand trader ?

Chapitre 6 – La réussite en trading ne s'improvise pas

- Le trading est une activité exigeante
 - Un métier à part entière*
 - Un métier exigeant*
 - Un métier que certains sont contraints d'abandonner*
- Les blocages psychologiques
 - Le trading et les prophéties autoréalisatrices*
 - Les principaux blocages psychologiques*
 - Les blocages sont une création de l'esprit
 - Les blocages internes et externes
 - Les principes hérités du passé
- L'autodestruction et le refus de la réussite
 - La peur de gagner*

L'impact des pensées négatives
Sur les marchés, on trouve ce que l'on cherche
La gestion du stress
Un remède efficace à l'autodestruction
La gestion du stress, un impératif

Chapitre 7 – Comment devenir un trader d'exception ?

En ayant une vision, première étape vers l'excellence

Formuler une vision

Préciser le futur
Une approche puissante
Créer de nouvelles perspectives
Fixer un objectif

Comment fixer un objectif

L'objectif doit mettre le trader sous tension
Comment définir ses objectifs ?
L'objectif permet une implication de chaque instant

En opérant un changement radical

Le trader doit oser le changement

Le changement est nécessaire
Les crises peuvent faciliter le changement
Le changement nécessite l'exploration de voies inconfortables

En ayant le bon état d'esprit

La prise de risques est nécessaire en trading
Agir c'est accepter l'échec et les pertes
Accepter et avouer ses faiblesses
Admettre l'incertitude
L'état d'esprit du champion

En élaborant une stratégie pour devenir un champion

Capitaliser sur ses points forts

La modélisation : décrypter le style et les techniques des grands traders
Repérer ses forces et ses faiblesses
Développer son style personnel
L'importance de la répétition

S'impliquer, ou comment prouver sa motivation ?

Le trader est sur les marchés pour gagner

La force de la pensée positive
Être impliqué
Se donner les moyens de ses ambitions
Se considérer comme son meilleur client
Prouver sa motivation
Se mettre en danger en promettant le résultat

Chapitre 8 – L'excellence en trading : acquis ou inné ?

En quoi les grands maîtres sont-ils supérieurs ?

Des connaissances structurées

Un entraînement intensif

Devenir un maître dans l'art du trading ?

Un effort soutenu dans l'apprentissage

Le point de vue des grands traders

Oui, le trading peut s'apprendre

Les traders d'exception ont un « don »

Chapitre 9 – Parcours commenté de quelques traders exceptionnels

Les *day traders*

Martin Schwartz

Parcours

Leçons tirées

Tom Baldwin

Parcours

Leçons tirées

Paul Rotter

Parcours

Leçons tirées

Linda Bradford Raschke

Parcours

Leçons tirées

Mark Weinstein

Parcours

Leçons tirées

Jesse Livermore

Parcours
Leçons tirées
Les gestionnaires de *hedge funds*
Michæl Marcus
Parcours
Leçons tirées
Bruce Kovner
Parcours
Leçons tirées
Paul Tudor Jones
Parcours
Leçons tirées
Steven Cohen
Parcours
Leçons tirées
Stanley Druckenmiller
Parcours
Leçons tirées
George Soros
Parcours
Leçons tirées
Ed Seykota
Parcours
Leçons tirées

Chapitre 10 – Les qualités des grands traders

Une discipline personnelle importante
Une faible réactivité émotionnelle
Un travail intensif
Un strict respect des règles
Une gestion rigoureuse du risque
La patience
Pas de relâchement, même en période de succès
Les grands traders n'ont pas d'ego
Ils respectent le marché
Ils sont humbles
Ils sont prudents

Ils sont indépendants

Former son propre jugement

La perception variante donne un avantage par rapport à la concurrence

La persévérance

Les raisons du découragement

L'échec fait partie du chemin qui mène vers le succès

Il faut croire en sa réussite

Conclusion

Bibliographie

Index

Préface

Ce qui m'a tout de suite séduit dans la personnalité et le vécu de Thami Kabbaj, c'est la complémentarité du cursus académique et de la pratique des marchés financiers. Il n'est pas courant de trouver chez la même personne à la fois une expérience de trésorier d'entreprise, de concepteur de modèles de trading et de trader au sein d'un *hedge fund* et une expérience d'universitaire de haut niveau et d'enseignant. Cette double compétence permet à l'évidence l'observation puis la théorisation, d'où la rédaction de cet ouvrage. Mais le point le plus notable de ma convergence intellectuelle avec Thami tient à ce qu'il pose la prééminence du caractère psychologique dans le succès ou l'échec du trader.

Président d'Addax Asset Management, mon métier consiste à parcourir le monde afin de rencontrer les meilleurs gérants de *hedge fund* de la planète afin de les incorporer dans les OPCVM de type fonds de fonds que je propose à une clientèle d'investisseurs institutionnels principalement français. Chaque fois que je rencontre l'un de ces traders je cherche, avant toute chose, à comprendre les motivations profondes qui lui ont fait choisir ce métier, le sens qu'il compte donner à sa vie, et la nature de ses réactions en face de l'adversité. Ce n'est qu'après que j'analyse la nature de sa stratégie et les moyens mis en œuvre. Ce que je regarde en dernier ce sont les résultats : c'est le plus facile à quantifier et à comparer. Et s'il est clair que je n'investis pas sur les fonds qui ne marchent pas, de la même façon je n'investis pas systématiquement sur les fonds qui marchent, sachant le rôle que peut jouer la chance, en tout cas provisoirement.

L'auteur nous propose une démonstration en trois temps.

Dans la première partie de l'ouvrage, il reprend de façon approfondie les théories des principaux psychologues et des praticiens. Il recentre le débat en mettant en avant cette réalité évidente et souvent oubliée : le trader manipule de l'argent et mesure directement les résultats de ses actions, et devant cet argent volatil la rationalité tend à disparaître. C'est ce qui explique la différence de perception et de traitement des pertes et des gains, point focal de l'art du trading.

Dans la deuxième partie du livre, où il s'attache à définir la voie du succès, l'auteur souligne la convergence entre les principes des philosophies extrême-

orientales et les caractéristiques du psychisme des traders efficaces. En quelques mots on peut citer : la soumission devant la réalité qu'est le marché, l'acceptation des événements même s'ils semblent en apparence dénués de logique, l'abandon du désir qui pollue l'esprit en substituant au monde tel qu'il est un monde tel que nous souhaiterions qu'il soit. Le trader expert peut supporter la tension de son état parce qu'ayant banni le désir, il a évacué la souffrance de constater ce qui est par rapport à ce qu'il souhaite, et que fixant toute son attention sur le chemin il ne s'exaspère plus de la distance qui le sépare du but. Voir les choses en face et se concentrer sur sa méthode, telles sont les règles fondamentales.

Enfin, dans la troisième partie de son ouvrage, Thami Kabbaj va dégager de façon pratique et précise les clefs du succès. Il définit avec pertinence dans quel cadre l'efficacité peut s'exprimer et brosse un parallèle avec d'autres activités humaines qui comme le trading nécessitent une éthique rigoureuse. Le livre s'achève par une partie particulièrement savoureuse où il se livre à l'étude de grandes figures du monde du trading, mettant en exergue les qualités communes de nos maîtres.

Qu'il soit un financier, un enseignant ou un étudiant, un honnête homme curieux, ou bien un futur trader, ce livre enchainera le lecteur pour peu qu'il ait la passion de comprendre le formidable succès de certains individus dans la spéculation financière. Un tel ouvrage manquait, la lacune est comblée.

Jean-Jacques Joulié

Président de Addax Asset Management

<http://www.addax-am.com/>

Introduction

La psychologie est souvent occultée en trading. Pourtant, tous les grands traders, sans exception, considèrent la maîtrise des émotions comme l'élément le plus significatif dans la réussite en trading. Mon expérience sur les marchés financiers m'a permis de côtoyer de nombreux traders et analystes. Très tôt, j'ai compris que la dimension psychologique permettait de faire la différence sur les marchés : un trader discipliné a beaucoup plus de chances de réussir qu'un trader extrêmement brillant. Certains traders perdent tout contrôle sans même comprendre pourquoi, d'autres, extrêmement brillants, tombent dans le piège du comportement moutonnier et refusent d'admettre leurs erreurs... J'ai constaté à quel point les grands traders sont souvent des personnes humbles et introverties, qui éliminent tout *ego* et savent que la réussite repose sur l'objectivité ainsi que sur un travail soutenu et régulier.

Être trader est aujourd'hui à la portée de toute personne prête à fournir les efforts nécessaires : le trader discipliné, ayant un système solide, dispose aujourd'hui plus que jamais des mêmes moyens que les traders professionnels et bénéficie de frais de courtage abordables.

Cet ouvrage cherche à répondre à la plupart des questions que se posent les traders aussi bien novices qu'expérimentés sur la façon d'exercer au mieux cette activité exigeante. Il développe également de nombreuses techniques efficaces pour opérer au meilleur niveau. Il se base sur les meilleurs ouvrages en psychologie (Kiev, Douglas, Steenbarger...) et les récents travaux de recherche sur le sujet. Il est original par le travail de synthèse et d'analyse conséquent qui a été réalisé dans le domaine de la psychologie, et met en avant des concepts clés illustrés par les propos tenus par certains des plus grands traders de la planète. Pour la première fois, un ouvrage décrit de manière originale et complète la manière de penser et d'opérer des « champions ».

- Quels sont les traits des grands traders ?
- Ont-ils des qualités différentes du commun des mortels ?
- Disposent-ils de qualités analytiques supérieures à la moyenne ou d'un sens inné du marché ?

- Quelles sont les techniques les plus efficaces pour maîtriser ses émotions et opérer au meilleur niveau (la zone) ?
- Comment devenir un grand trader ?

La psychologie, domaine encore mystérieux il y a quelques années, fait son entrée par la grande porte à la suite de travaux portant sur la finance comportementale. Aujourd'hui, la psychologie est plus que jamais une dimension importante que tout trader doit maîtriser. Face à la sophistication des marchés financiers et à l'accès généralisé des investisseurs aux outils d'analyse et de passage d'ordres en temps réel, l'avantage se crée avant tout grâce à une discipline irréprochable et à une motivation continue.

Tous les aspects importants en matière de psychologie sont abordés de manière simple et détaillée dans cet ouvrage, qui représente un outil indispensable pour les traders cherchant à mieux comprendre la dimension psychologique de leur travail.

L'ouvrage est divisé en trois grandes parties :

- La première partie traite des principaux biais psychologiques en trading. En effet, les traders commettent régulièrement les mêmes erreurs en raison de biais psychologiques qui se retrouvent fréquemment chez les individus en situation d'incertitude. Nous verrons en quoi les marchés financiers sont un lieu propice au développement de ces biais psychologiques.
- La deuxième partie montre comment les émotions, qui peuvent être à l'origine de la destruction du trader sont, lorsqu'elles sont maîtrisées, une source très riche d'information. Les grands traders sont des personnes capables de gérer parfaitement leurs émotions : ils ont appris à éliminer certaines certitudes et à embrasser totalement l'incertitude. Nous verrons également l'importance pour le trader de prendre ses responsabilités et les techniques qui lui permettront d'être à son meilleur niveau sur les marchés.
- La troisième partie s'intéresse au cheminement qui mène vers l'excellence en trading. Nous verrons que le trading est une activité exigeante et que l'échec est souvent généré par le trader lui-même. En éliminant certaines idées toutes faites sur la possibilité de réussir, en établissant une vision, le trader se donne toutes les chances de réussir sur les marchés. Il doit sans cesse se motiver pour réaliser ses objectifs ; en se visualisant de manière positive, il fournit les efforts nécessaires pour réaliser ses objectifs. Le parcours de plusieurs grands traders qui ont marqué l'histoire de la spéculation du xx^e siècle nous permettra de mettre en évidence les qualités essentielles des leaders dans la discipline.

Partie 1

Biais psychologiques et trading

« *Le trader doit se protéger de nombreuses choses et avant tout de lui-même.* » (In actual practice a man has to guard against many things, and most of all against himself.)

Jesse Livermore

« *L'argent fait faire des choses que l'on ne veut pas faire.* »

(Phrase prononcée par un personnage
du film *Wall Street* d'Oliver Stone)

Les traders pensent souvent de manière contre-productive. Après un revers, le trader va souvent justifier sa contreperformance en évoquant une mauvaise connaissance des marchés ou la nécessité de mieux maîtriser une méthode d'analyse. Il estime que la solution à tous ses problèmes consiste à lire les derniers ouvrages en matière de trading, acheter un logiciel sophistiqué ou assister au séminaire du dernier gourou en vogue. Les traders ont tendance à mettre l'accent sur la dimension analytique et à totalement occulter l'importance de la psychologie. Au lieu de consacrer l'intégralité de son temps à rechercher le système parfait¹, le trader aurait intérêt à mieux se connaître pour progresser.

Une connaissance parfaite des biais psychologiques est un impératif pour tout trader digne de ce nom. Le trader doit mieux les connaître afin de limiter leur impact négatif dans un premier temps, puis les canaliser dans le bon sens dans un second temps.

1. Le système parfait existe-t-il ? Cela semble peu probable.

Chapitre 1

Dans ce chapitre les principaux biais psychologiques seront mis en évidence ainsi que leur impact, souvent négatif, sur la performance du trader. La grande majorité des individus n'agit pas rationnellement sur les marchés, aussi, après un bref rappel des principaux biais psychologiques, nous mettrons en évidence les erreurs les plus fréquemment commises par les traders ainsi que leurs conséquences : pour quelles raisons les émotions peuvent-elles être dangereuses et quels effets ont-elles sur notre trading ?

Principaux biais psychologiques

Les biais statiques

Pour les théoriciens néoclassiques, l'investisseur rationnel n'éprouve aucune émotion. Il analyse froidement l'information à sa disposition et prend des décisions qui lui permettent de maximiser son espérance de gain. Les émotions sont néfastes et perturbatrices car elles empêchent toute décision rationnelle. Nous voyons le faible réalisme de cette approche puisque dans les faits, les individus sont souvent régis par des émotions dont ils peinent à se débarrasser.

La finance comportementale¹ va infirmer les propos de l'approche traditionnelle de la finance et prouver, grâce à de nombreuses recherches, l'existence de biais psychologiques. Cette théorie considère que les individus ne sont pas rationnels puisque leurs décisions sont généralement affectées par des biais psychologiques. Ces biais sont classés en deux catégories : les biais cognitifs et les biais émotionnels.

- Les biais cognitifs précisent que l'individu se base sur ses connaissances et sur ses croyances pour analyser l'information à sa disposition et dès lors, prendra des décisions erronées. Les recherches de Kahneman et Tversky montrent que les individus s'attachent à des raisonnements simplistes même s'ils savent qu'ils ne sont pas fiables. Les traders ne vont réviser leurs scénarios qu'après des pertes extrêmes car ils sont victimes de la rigidité de leurs perceptions.
- Les biais émotionnels soulignent le rôle des émotions dans la prise de décision d'un individu. La réaction du trader va différer selon sa situation financière (gains ou pertes) puisque ses émotions prennent souvent le dessus et dictent ses prises de décision. Enfin, il faut noter que les biais psychologiques ne sont pas figés et évoluent en fonction de la situation financière ou de l'état d'esprit

du trader.

Les biais dynamiques

Les biais psychologiques sont souvent dynamiques, un biais pouvant en engendrer un autre. En effet, un biais cognitif peut causer une perte et déclencher un biais émotionnel (réaction négative par rapport à la perte), qui à son tour poussera le trader à prendre des décisions erronées et à aggraver sa situation.

Une série de gains ou de pertes peut faire passer un individu d'un état émotionnel serein à un état euphorique ou de déprime. Après une série de gains, un trader sera euphorique et se croira invincible. Il sera probablement incité à prendre des risques importants et oubliera totalement son plan de trading, ignorant les alternatives présentes ainsi que le risque possible. Inversement, une série de pertes peut faire douter le trader de ses compétences et le plonger dans un état de pessimisme exagéré. Le trader hésitera à prendre les signaux et ne sera pas dans les conditions optimales pour tirer profit de l'évolution des marchés. Nous voyons l'intérêt pour le trader de comprendre le dynamisme des biais cognitifs afin de mieux les maîtriser.

La gestion des émotions

Les émotions et les humeurs peuvent sérieusement impacter la performance d'un trader.

Gérer les pertes, gérer les gains

Kahneman² et Tversky montrent que les pertes sont perçues de manière bien plus douloureuse par un trader que la satisfaction ressentie pour un gain du même ordre. En d'autres termes, les traders refusent de prendre des risques supplémentaires en situation gagnante mais sont favorables au risque en zone de pertes.

Lorsque l'on propose à un groupe d'individus de choisir entre deux alternatives (soit une probabilité de 50 % de gagner 1 000 €, soit un gain certain de 500 €), 84 % des sujets choisissent le gain certain. Par contre, si ces mêmes individus, sont confrontés au choix entre une probabilité de 50 % de perdre 1 000 € et une perte certaine de 500 € près de 70 % des traders opteront pour le choix risqué de perdre 1 000 €.

Ce résultat montre que les traders ont tendance à se comporter différemment

selon qu'ils sont en position gagnante ou perdante. Ils seront prudents quand ils gagnent et extrêmement aventureux quand ils perdent.

Ainsi, à la suite d'une grosse perte latente³, le trader subit souvent un choc émotionnel important. Il est comme paralysé et au lieu d'agir en coupant immédiatement sa position, il se met à espérer et reste en position d'attente. Il pense qu'en ignorant l'information communiquée par le marché, il sera protégé. Il oublie que « ne rien faire » peut s'avérer extrêmement dangereux et équivaut à une prise de décision. Le trader va recourir à la pensée magique et s'imaginer que le simple fait de penser positivement provoquera une évolution favorable des marchés. Notons que la pire des choses⁴ qui puisse arriver au trader est une évolution des marchés en sa faveur car cela développera chez lui des réflexes erronés et aura à terme des conséquences catastrophiques. Dans le même esprit, le trader qui ne veut pas subir de douleur émotionnelle va préférer éviter la prise de risques.

L'excès de confiance

Une étude de l'économiste Terrance Odean⁵ montre que de nombreux traders particuliers souffrent d'un excès de confiance dans leurs capacités et que les hommes sont plus touchés que les femmes par ce biais psychologique.

L'analyse de 10 000 comptes boursiers montre que la performance des traders, qui passaient auparavant leurs ordres par téléphone, a fortement décliné lorsqu'ils ont adopté le courtage *via* Internet. En effet, les individus pensent souvent qu'ils disposent de qualités et de capacités supérieures à la moyenne, ce qui les pousse à effectuer des opérations peu réfléchies et à ne pas réaliser le travail de recherche nécessaire. Ils estiment qu'en se fiant seulement à leur instinct, ils seront capables de réaliser une performance supérieure à la moyenne. L'excès de confiance peut donc se révéler dangereux en trading, d'autant plus que la prudence est une qualité essentielle chez tout trader. Un trader doit être extrêmement vigilant, avant l'ouverture d'une position, et ne doit se positionner que si toutes les conditions sont réunies. Pour cela, il doit mettre son *ego* de côté et se focaliser essentiellement sur l'information fournie par le marché.

L'influence des humeurs sur la prise de décision

Les humeurs⁶ jouent également un rôle important dans la décision d'investissement. Une personne sereine, voire joyeuse, est capable d'accomplir ses tâches de manière efficace et de mieux assimiler l'information.

Par ailleurs, l'état du marché (haussier, baissier, sans tendance) va avoir une influence déterminante sur les émotions d'un individu. Dans un marché haussier, les opérateurs sont généralement optimistes et euphoriques alors qu'ils sont pessimistes et paniqués dans un marché baissier. Au-delà de l'état du marché, les recherches montrent que certaines périodes et certains états de la nature (week-end, beau temps, pluie, pleine lune, congés, etc.) ont un impact direct sur les marchés financiers.

Croyances, connaissances et prise de décisions

Nos connaissances et nos croyances nous permettent d'agir efficacement en situation d'incertitude. Le trader se base sur ses connaissances pour répondre à différentes situations de marché. Dans un environnement hostile et incertain, un investisseur va souvent se raccrocher à ce qu'il maîtrise le mieux. L'individu a en général un besoin viscéral de trouver des repères dans un environnement hostile ou qu'il ne maîtrise pas (voyage à l'étranger, invitation à une réception, etc.).

Ces biais cognitifs posent quelques problèmes :

- les connaissances et les croyances du trader ne sont pas nécessairement avérées ;
- ces connaissances peuvent même être à l'origine de décisions peu optimales et dangereuses...

Qu'est ce qu'un biais cognitif ?

« Le biais cognitif est une erreur (un biais) de décision : l'investisseur privilégie les informations immédiatement disponibles sans effectuer de recherches approfondies. »

Exemple : les résultats d'une entreprise sont positifs et le trader va se baser sur cette unique information pour acheter le titre.

Sur les marchés financiers, le trader recherchera systématiquement des configurations qu'il connaît ou qu'il croit connaître. Certains individus opèrent systématiquement sur les mêmes titres. En effet, les biais cognitifs reposent fortement sur le poids des habitudes. Le trader développe certaines routines et il semble évident que, s'il opère de la même manière pendant de nombreuses années, il pourra difficilement changer son approche. Il agit presque

mécaniquement et devient l'otage de ses propres habitudes.

Le trader devra repérer les biais cognitifs qui peuvent exercer une influence négative sur son activité et cherchera à les maîtriser, voire à les éliminer. Néanmoins, il devra parfois accepter de changer totalement son approche. Or, certaines connaissances et croyances sont solidement ancrées et il y a presque une résistance au changement... Cette situation se retrouve également dans le monde de l'entreprise où il est parfois si difficile d'opérer des changements que cela peut même mener à des crises.

Le changement s'avère généralement contraignant car le trader se fera violence en acceptant de changer la manière dont il opère depuis de nombreuses années.

Le biais de disponibilité

L'investisseur se contente d'une information disponible immédiatement, au lieu de rechercher activement toutes les informations nécessaires à la prise de décision. Pour prendre une décision d'investissement, il se contentera d'informations peu pertinentes en elles-mêmes, comme :

- la publication de résultats positifs par une entreprise ;
- la forte baisse d'un titre, qui devrait constituer une opportunité immanquable ;
- une divergence haussière validée sur un indicateur technique comme le *Relative Strength Index* (RSI), etc.

Ainsi, dès l'émergence d'un signal faible, certains traders novices se précipitent pour se positionner. Pour un bon trader, cette information est insuffisante pour prendre une décision pertinente. Le trader aguerri a compris l'importance d'attendre la convergence de plusieurs signaux avant de se positionner. Le bon trader joue avant tout les probabilités et non les certitudes.

Nos perceptions nous induisent très souvent en erreur. Le trader devra donc être extrêmement vigilant lorsqu'il analyse les marchés en temps réel.

De l'importance du contexte : le biais de familiarité

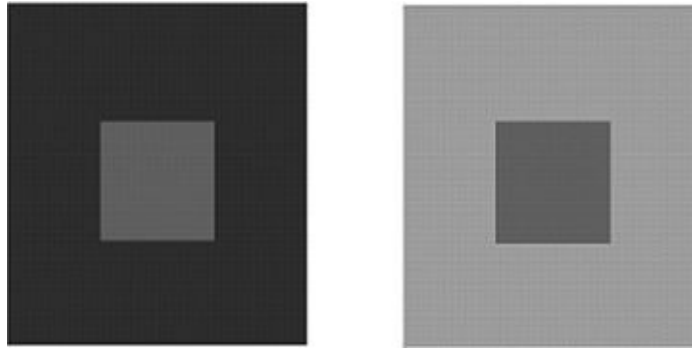


Figure 1.1 – Le contexte exerce une forte influence sur nos décisions

Sur le graphique, les deux carrés du centre sont identiques. Pourtant, à première vue, le carré de droite semble plus sombre que celui de gauche...

Source : D. Kahneman, allocution prononcée lors de la réception du prix Nobel, 2002.

Ce biais cognitif très répandu prend souvent la forme du biais national. Un trader va systématiquement s'intéresser à une situation qui lui semble familière. Ainsi, une grande majorité d'investisseurs achètent des titres qui leur sont familiers. Les recherches démontrent que les investisseurs ont tendance à préférer les actions domestiques, ce qui contredit l'hypothèse de l'efficience des marchés :

- les Français achètent des actions françaises ;
- les Allemands privilégient les actions allemandes.

Les heuristiques

Il s'agit de raccourcis cognitifs empruntés par les individus pour émettre un jugement et prendre une décision. Les individus accordent beaucoup plus d'importance à une information anecdotique (famille, amis, collègues, etc.) qu'à une information générale (historique, objective, statistiquement représentative, etc.).

Les biais cognitifs orientent le jugement dans un sens prévisible et les heuristiques le fixent définitivement :

- effet de disposition : les traders ont tendance à détenir les titres perdants bien plus longtemps que les titres gagnants ;
- le trader est incité à se positionner sur des titres qui lui ont laissé un bon souvenir. Par exemple, il privilégiera un titre sur lequel il a enregistré des gains conséquents et se détournera de ceux sur lesquels il a subi de lourdes pertes ;

- il peut également garder à l'esprit certaines positions perdantes qui ont finalement abouti à un gain et commettre la grave erreur de conserver un titre perdant...

Les biais de représentativité et la loi des petits nombres

Pour rappel, la loi des grands nombres considère qu'un résultat statistique n'est acceptable que si l'échantillon observé est suffisamment important. Dans les faits, de nombreux individus ont tendance à généraliser ce qui n'est qu'un cas particulier. On se réfère à la loi des petits nombres pour prendre une décision et cela dénote une méconnaissance totale de la théorie des probabilités.

Un analyste va estimer la performance boursière de l'année en se basant sur les performances de l'année précédente. De même, dans un marché haussier, rares sont les économistes qui sont baissiers...

L'erreur consiste à se baser sur un échantillon réduit et à en tirer des conclusions plus générales : certains investisseurs anticipent un retour à la moyenne sur des séries courtes. Cette propriété est valide uniquement sur des séries longues. Ainsi, lorsqu'un titre progresse fortement, un trader va anticiper une correction, alors que rien ne l'indique. Cette erreur fréquente est dangereuse car le trader anticipe à chaque fois un retour du marché et prend de mauvaises décisions.

Il faut garder à l'esprit que le nouveau tirage suit la même loi que n'importe quel autre tirage. L'erreur du parieur consiste à adopter une stratégie contrariante, en achetant par exemple un titre qui baisse fortement ou en vendant un titre qui progresse fortement. Cette manière d'opérer peut constituer une bonne stratégie, mais pas dans un marché en tendance marquée.

Tout ce qui brille attire

Selon les deux chercheurs américains Terrance Odean et Brad Barber, les investisseurs privilégient les titres qui font la une des journaux. Les deux chercheurs américains ont démontré que les investisseurs individuels sont acheteurs nets d'actions :

- citées par les journaux financiers ;
- dont les volumes sont anormalement élevés ;
- dont la progression est extrêmement forte.

Les investisseurs professionnels ne procèdent pas ainsi et n'hésitent pas, dans

certains cas, à jouer contre la nouvelle.

L'héritage du passé

Le passé hante notre présent mais aussi notre avenir. Durant son enfance, un individu va probablement vivre des expériences douloureuses qu'il cherchera à éviter par la suite. Pour se protéger et pour atténuer la douleur potentielle, il adoptera une série de croyances et de réponses toutes faites : être prudent, ne pas prendre de risques, accepter l'ordre établi, etc.

Ces principes rassurent l'individu car ils lui donnent l'impression de gérer la complexité et la turbulence du monde et représentent, du moins en apparence, une protection efficace contre la douleur émotionnelle. Néanmoins, si ces principes permettent à l'individu de contourner la dure réalité des marchés, ils ne règlent pas le problème : la peur reste intacte et ces croyances ne font que l'exacerber. En effet, comme nous le verrons par la suite, la meilleure manière de surmonter notre peur est d'affronter ce qui nous fait le plus peur.

L'influence des connaissances et des croyances en trading

Les connaissances acquises par le trader lors de son éducation, sa formation universitaire et scolaire ainsi que ses diverses expériences (professionnelles et personnelles) vont fortement influencer ses prises de décision sur les marchés. Les connaissances du trader vont lui permettre d'analyser rapidement toute situation de marché avant de prendre une décision. Cependant, cette situation présente aussi des inconvénients majeurs : les traders ne voient que ce qu'ils ont appris à voir et négligent tout le reste.

Ainsi, selon ce que l'on aura vécu, l'information sera teintée positivement ou négativement : ce n'est pas l'information qui est en elle-même positive ou négative mais la manière dont on la perçoit. Si une situation nous évoque un moment heureux, nous allons la considérer comme une information positive. Inversement, si une information nous rappelle une expérience douloureuse, nous ferons tout pour l'éviter : la crainte de revivre une expérience douloureuse pousse le trader à se retirer et l'incite à se protéger en ignorant tout simplement les informations gênantes. La peur reposant notamment sur certaines expériences anciennes et douloureuses, la perspective de revivre une situation similaire fait resurgir nos pires angoisses et provoque un sentiment de peur.

Terrance Odean a également montré que les traders modifiaient leur gestion des risques en fonction des gains ou des pertes réalisés récemment. Ils sont extrêmement confiants et impulsifs après une série de gains mais très prudents et averses⁷ au risque après une série de pertes. Un trader qui a enregistré une série de positions gagnantes va prendre des risques plus importants car il estime jouer avec de l'argent gagné facilement. Inversement, après une série de pertes, un trader sera traumatisé et hésitera à ouvrir une position. Ainsi, pour résumer, la perception du risque dans une situation donnée va grandement dépendre des résultats enregistrés lors des dernières opérations.

Le biais momentum

Ce biais psychologique consiste à surpondérer l'information récente. On considère que ce qui s'est produit dans le passé a de fortes chances de se reproduire dans un avenir proche. Cette erreur biaise clairement les anticipations et affecte la prise de décision. Plusieurs études montrent que les investisseurs sont :

- très optimistes dans un marché haussier ;
- excessivement pessimistes dans un marché baissier.

Ce biais permet de comprendre pourquoi de nombreux investisseurs se positionnent sur les sommets de marché (ou sur les creux). Ce phénomène ne touche pas que les traders novices, puisque des grands traders comme George Soros ont également été victimes du biais momentum. George Soros s'est positionné à l'achat sur le marché actions en mars 2000, c'est-à-dire au plus haut, et a assisté impuissant à l'effondrement du marché...

Le chercheur en finance Werner De Bondt (1993) constate que les prévisions sur le Dow Jones à un horizon de six mois sont directement liées à la performance de l'indice avant l'enquête. De plus, dans les phases de hausse du marché, les investisseurs ont tendance à augmenter leur exposition en actions.

De même, Roger G. Clarke et Meir Statman (1998) montrent que les rédacteurs de lettres boursières sont très optimistes quand la performance du marché est positive lors des années précédentes. Cette situation touche également les analystes financiers puisqu'en mars 2000, 99 % des analystes financiers de Wall Street étaient acheteurs selon une étude de la SEC.

Le raisonnement analogique de disponibilité

Le raisonnement analogique repose sur l'idée que les estimations se basent sur des éléments simples facilement accessibles à l'attention et à la mémoire. En effet, les individus évaluent la probabilité associée à un événement en fonction de la facilité avec laquelle des exemples d'un tel événement leur viennent à l'esprit. Plus un événement leur semble familier, plus son influence sur la prise de décision sera importante.

Ainsi, certains gérants de portefeuille se réfèrent souvent à des indicateurs basiques (moyenne mobile, support/résistance) pour fonder leur jugement technique. L'investisseur se focalise sur ce qu'il maîtrise le mieux pour affecter une probabilité à un événement :

- une opération de M&A (fusion-acquisition) est d'autant mieux acceptée si des opérations similaires ont bien fonctionné dans le passé. On note que le gros des opérations de M&A a lieu durant les périodes d'euphorie boursière ;
- pour le professeur de finance Robert Schiller, l'heuristique de disponibilité a une place prépondérante dans la formation des modes et des bulles spéculatives sur les marchés financiers. On se focalise à un certain moment sur certaines informations et on oublie tout le reste. Début 2000, les valeurs Internet ont fortement progressé en Bourse, tandis que les valeurs traditionnelles (Carrefour, etc.) ont chuté de manière brutale.

Le biais de conservatisme

L'investisseur surévalue l'information qui confirme son opinion et minimise les informations discordantes.

Exemple : lorsqu'un individu achète un titre, il va uniquement se focaliser sur les éléments qui confirment son sentiment haussier, au lieu de prendre en compte toute l'information à sa disposition.

Explication : les individus cherchent à réduire la dissonance cognitive. Il ne doit pas y avoir d'incohérence entre l'information reçue et la conviction de l'individu. Dans le cas contraire, l'individu est mal à l'aise.

Le biais de confirmation

Le biais de confirmation trouve ses origines dans *l'ego* très présent sur les marchés financiers. Le bon trader doit être capable de divorcer de son opinion, même si cela peut parfois être douloureux. Quand un investisseur est perdant sur

un titre, il lui est difficile d'en sortir. Il va donc rechercher des informations qui confirment son raisonnement. Pire, il peut même dans certains cas augmenter son exposition sur la position.

Le trader qui perd de l'argent va lire activement les journaux financiers pour rechercher des informations qui vont lui redonner espoir, il va appeler ses amis traders ou courtiers pour trouver du réconfort. Ils sont ainsi victimes du biais de confirmation. Pour y remédier, il faut procéder autrement et développer une capacité à critiquer ses propres décisions (biais d'information). Peu de traders en sont capables mais ceux qui y parviennent sont extrêmement profitables...

La comptabilité mentale circonstancielle

Le chercheur Richard Thaler a démontré qu'on était prêt à payer beaucoup plus cher une boisson dans un hôtel que dans une épicerie. Ce constat s'applique également à la Bourse : soit un titre dont le cours boursier est de 100 € et dont la valeur intrinsèque est estimée à 70 €. Le titre baisse fortement et vaut 80 €. Le titre reste surévalué (il vaut toujours plus que sa valeur intrinsèque de 70 €). Pourtant, de nombreux investisseurs souhaiteront l'acheter en prenant comme référence l'ancien cours (100 €) et non la valeur fondamentale. Ils considèrent que c'est une bonne affaire.

L'origine du revenu aura une influence sur la manière dont il sera dépensé (comptabilité circonstancielle) :

- les revenus frivoles (gains réalisés au jeu, au loto, etc.) seront généralement utilisés pour des dépenses frivoles et les gains seront dépensés assez rapidement ;
- les revenus « sérieux », tirés d'un travail classique, seront destinés à des dépenses sérieuses.

En trading, beaucoup de personnes reperdent rapidement les gains qu'elles viennent d'enregistrer (ce phénomène s'observe également chez les joueurs de casino). Cela peut s'expliquer par la sensation du trader de ne pas mériter les gains réalisés. Il y a donc une tendance naturelle à repérer assez rapidement les gains enregistrés en trading. Ainsi, il arrive que certains *day traders* gagnent plusieurs milliers d'euros en début de séance, avant de tout reperdre en fin de la séance. La solution consiste à arrêter toute activité de trading lorsque le gain est suffisamment important.

Le biais d'optimisme

En général, les gens estiment disposer de capacités supérieures à celles des autres :

- toute personne est naturellement optimiste sur son évolution personnelle et refuse de croire que la théorie des probabilités s'applique à son cas personnel. C'est le fameux : « Ça n'arrive qu'aux autres. » Il y a une sorte de croyance dans sa bonne étoile ;
- cet optimisme a du bon puisqu'il permet de faire face avec sérénité aux incertitudes de la vie. Néanmoins, l'investisseur a tendance à baisser la garde et à ne pas prendre en compte les cas extrêmes.

De nombreuses études, dont celle de Mark Fenton-O'Creevy, montrent que les traders en excès de confiance ont une performance inférieure à celle des traders plus conservateurs. L'excès d'optimisme peut avoir des effets pervers sur la décision d'investissement :

- il est à l'origine d'anticipations irréalistes ;
- il pousse le trader à sous-estimer le risque ;
- il peut conduire à adopter une « pensée magique » : les individus pensent être capables d'influencer leur sort par leurs actions (prières, rites, etc.).

Les principales erreurs des traders

Gérer les pertes de façon hasardeuse

En général, les traders ne se conforment pas au célèbre adage boursier : « Il faut couper ses pertes rapidement et laisser courir ses profits. » Ils refusent souvent de couper leurs pertes rapidement et prennent généralement leurs bénéfices prématurément.

Comme l'ont montré Kahneman et Tversky, le trader aime prendre des risques lorsqu'il perd, et refuse de couper sa position perdante. Il se place en mode espoir et n'analyse plus les marchés. Il espère seulement une évolution favorable du titre qui n'arrivera sans doute jamais.

Inversement, après l'ouverture d'une position, le trader devient anxieux dès qu'il

gagne un peu d'argent et se précipite vers la sortie pour prendre ses bénéfices. Paradoxalement, le trader redouble de vigilance lorsqu'il gagne et devient très conservateur.

Tous les praticiens s'accordent sur la nécessité d'inverser cette manière de penser du trader : il doit accepter de prendre des risques lorsqu'il gagne et redoubler de vigilance lorsqu'il perd de l'argent. Le trader doit donc lutter contre sa propre nature...

Le célèbre trader Paul Rotter explique que sa principale force est d'être agressif dans les phases gagnantes, durant lesquelles il prend des risques plus importants, et de diminuer son exposition dans les phases perdantes. Il dit également qu'au-delà d'un certain niveau de pertes, une personne neutre est chargée d'éteindre les moniteurs et de couper toutes les positions du trader pour éviter qu'il n'aggrave sa situation.

Moyenner sur une position perdante

Lorsque l'on pousse plus loin l'adage étudié précédemment, on s'aperçoit qu'en position perdante les traders vont souvent aggraver leur situation financière en moyennant à la baisse. Le principe consiste à augmenter sa position sur un titre que l'on possède déjà et sur lequel on perd de l'argent. Le trader souhaite diminuer son coût de revient car il est convaincu que le marché va lui donner raison et lui permettra de rentrer dans ses frais rapidement.

Cette approche a comme principal inconvénient de nous faire entrer en mode espoir au lieu d'analyser froidement et rationnellement l'information à notre disposition. Cela peut fonctionner dans un marché sans tendance, mais dans un marché en tendance baissière ou haussière, le trader risque d'enregistrer une sévère déconvenue, car les rebonds seront éphémères et le marché poursuivra inexorablement sa tendance. Le trader fidèle à une position peu efficace ne rentrera jamais dans ses frais, et pire, il immobilisera son capital dans une position stérile. Pour paraphraser un célèbre trader : « *La fidélité est souhaitable en amour et en amitié, mais elle est une tare sur les marchés* ».

Le cas Alcatel⁸

L'exemple du titre Alcatel⁹ permet d'illustrer à la perfection les conséquences dramatiques de la moyenne à la baisse. De nombreux investisseurs et traders ont acheté le titre sur les sommets lorsqu'il valait 97 euros en septembre 2000. Le

titre s'est effondré par la suite et ne valait plus que 11,50 euros en septembre 2001. La baisse s'est poursuivie et le titre a même atteint un plus bas de 2,05 euros en octobre 2002 avant de se reprendre et de rester confiné dans un canal compris entre 8 et 14 euros depuis octobre 2003.

Prenons l'exemple d'un investisseur qui achète l'équivalent de 1 000 titres sur les sommets autour de 97 euros. Le titre s'effondre à 15 euros, sans que le trader n'intervienne. Ce dernier pense qu'il s'agit d'une opportunité et anticipe un rebond imminent vers les 60 euros. Il décide d'acheter 2 000 titres supplémentaires autour de ce niveau et attend.



Le graphe est fourni par ProRealTime, www.ProRealTime.com.

Évolution du capital du trader

Portefeuille	Sept. 2000	Sept. 2001	Oct. 2001	Oct. 2002	Depuis octobre 2003
Nombre de titres	1 000	1 000	3 000	3 000	3 000
Prix de revient moyen par titre	97	97	37,33	37,33	37,33
Dernier cours boursier	97	15	15	2	12
Valorisation du portefeuille en euros	97 000	15 000	45 000	6 000	36 000
Perte latente en euros	0	- 82 000	- 82 000	-121 000	- 91 000
Performance en pourcentage		-84,54 %		-95,28 %	-71,65 %

Les résultats du tableau montrent que :

- le trader aurait dû couper sa position depuis fort longtemps et éviter une perte aussi importante (82 000 euros, soit - 85 % de performance). Il ne l’a pas fait car la chute du titre l’a paralysé, le faisant passer d’un horizon d’investissement à moyen terme à un horizon long terme ;
- espérant une reprise du titre, il augmente son exposition en achetant 2 000 titres supplémentaires ;
- la situation s’aggrave, le titre s’enfonce encore plus, accroissant la perte du trader de près de 40 000 euros ;
- depuis octobre 2003, le titre s’est repris mais la perte latente du trader se situe aux alentours de 90 000 euros. Ce trader a conservé une position pendant plus de six ans avec une perte toujours aussi importante qu’au début.

Cet exemple illustre parfaitement le danger qu’il y a de moyenner à la baisse. Sauf dans le cas où cette approche fait partie de la stratégie originale du trader, et à supposer que certaines règles strictes soient respectées, il doit à tout prix l’éviter. Certains titres, célèbres pendant la bulle technologique, ont même disparu de la cote (Enron par exemple).

Le grand trader Jesse Livermore avait comme règle¹⁰ d’accroître la taille de sa position uniquement quand le marché évoluait en sa faveur et de couper rapidement ses pertes dans le cas contraire.

Se précipiter (et tirer des conclusions hâtives)

Le risque est souvent négligé

Souvent, les traders oublient de penser au risque lors de l'ouverture d'une position (ils sont obnubilés par le gain et négligent totalement les pertes potentielles). Au lieu d'analyser froidement les marchés et d'attendre les meilleures opportunités, les traders ont tendance à se précipiter sur n'importe quelle opportunité. Ils vont négliger leur système et recourir à la loi des petits nombres, c'est-à-dire un signal offrant une faible probabilité mais suffisante à leurs yeux pour justifier une ouverture de position.

Par exemple, l'accélération haussière d'un titre devient un signal d'achat alors même que le système précise qu'il ne faut pas acheter un titre lorsqu'il est proche d'une résistance avec des indicateurs surachetés. Pour un trader impulsif, la seule information valable devient la récente accélération du titre et tout le reste est négligeable.

Deux situations méritent d'être traitées :

- Le relâchement est fréquent après une série de gains : il va sans dire que les humeurs d'un investisseur sont aussi fonction de l'état de son portefeuille. Un trader en position gagnante sera optimiste, aura confiance en lui et n'hésitera pas à prendre des risques. Le revers de la médaille est qu'un excès d'optimisme peut également engendrer des décisions précipitées. Les grosses pertes arrivent souvent après une série de gains car le trader, qui se sent infaillible, ne se protège plus. Cette désinvolture peut lui coûter cher.
- La panique et l'angoisse dominant chez le trader après une série de pertes : en situation perdante, le trader est généralement pessimiste, manque de confiance en lui, doute dans son système, etc. Ceci peut le pousser à prendre des risques démesurés ou au contraire le faire entrer dans un état de choc qui le paralyse totalement.

L'impulsivité

La précipitation peut résulter d'une impatience du trader liée à un état euphorique ou de déprime. Cette erreur devra être surveillée étroitement par tous les traders sérieux, surtout dans les situations suivantes :

- Après une longue période d'attente, le trader peut s'impatienter et se précipiter

pour saisir la prochaine opportunité.

- Une série de pertes peut déstabiliser le trader et le pousser à prendre des risques de plus en plus importants pour tenter de revenir dans le vert. Il est désespéré et ne pense plus au risque qu'il prend car sa seule préoccupation devient l'opération qui le sauvera.
- Enfin, le trader peut enregistrer une série de gains et entrer dans un état d'euphorie. Il aura une confiance exagérée dans ses capacités et saisira la première opportunité qu'il juge correcte au lieu d'attendre la « meilleure » opportunité qui respecte strictement les règles de son plan de trading. Il va sans dire que le trader ne doit en aucun cas perdre son énergie à saisir tous les signaux mais utiliser intelligemment ses ressources et attendre les meilleures opportunités.

Selon le trader légendaire Tom Baldwin : « Le trader moyen ouvre trop de positions. Il n'est pas assez sélectif et veut faire partie de l'action, dès que le marché bouge légèrement. Le trader finit par forcer une position au lieu d'attendre patiemment. La patience est un trait de caractère important, dont de nombreuses personnes ne disposent pas. »

Les comportements moutonniers

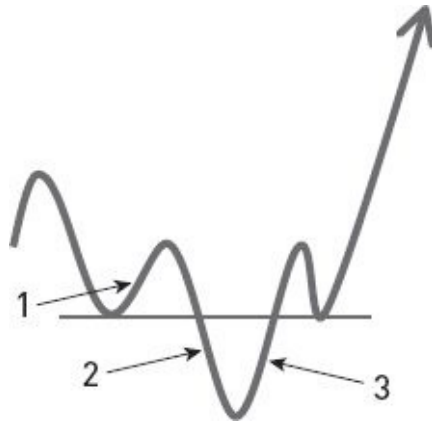
Les nouvelles d'ordre macro ou microéconomique influencent souvent l'état d'esprit des opérateurs. Les nouvelles positives redonnent de l'espoir aux investisseurs, et inversement pour les mauvaises nouvelles. Or, comme nous le verrons par la suite, les excès à la hausse ou à la baisse sont généralement liés à un optimisme ou à un pessimisme exacerbé de la part des investisseurs.

Néanmoins, c'est le moment que les marchés financiers choisissent pour dessiner un retournement brutal appelé krach pour une baisse brutale ou *short squeeze* lors d'une accélération haussière. Le *short squeeze* désigne une situation où les vendeurs à découvert se font piéger avec l'entrée massive d'acheteurs. Le raisonnement est simple et s'inspire de la loi économique de l'offre et de la demande. Lorsque les investisseurs s'arrachent un titre, son prix monte, mais sur les sommets la plupart des investisseurs sont positionnés à l'achat. Il suffit d'une nouvelle négative ou même d'une légère correction pour provoquer un phénomène de panique et un décrochage. Le trader doit éviter les comportements moutonniers qui consistent à suivre la foule sans véritable raison.

Graphiques commentés : quelques erreurs récurrentes

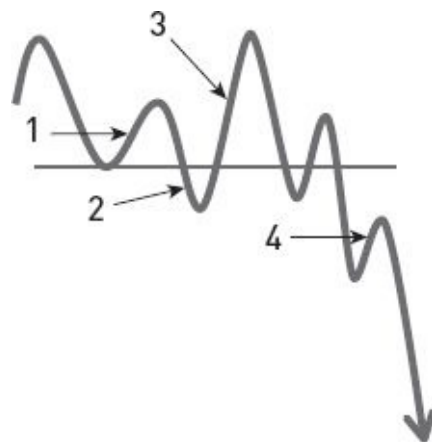
La frustration liée à l'exercice d'un stop

1. L'opérateur se positionne à l'achat sur le niveau 1 estimant que le marché est sur le point de partir à la hausse.
2. Le titre casse le précédent support et dessine un nouveau plus bas qui déclenche son stop.



3. Le titre continue sa baisse avant de s'épuiser pour entamer une accélération haussière qui désarçonne le trader : il avait raison sur le sens mais s'est positionné au mauvais moment. Cette situation peut le déstabiliser et lui faire perdre toute rationalité. Le trader doit apprendre à accepter ce genre de situation et intégrer cette possibilité dans son plan de trading. Cela lui permettra de les gérer de manière plus détendue lorsqu'elles surviennent. Cette situation est de plus en plus fréquente dans les marchés financiers modernes avec le développement d'algorithmes de trading intelligents qui cherchent à piéger les traders amateurs. Ainsi, certains fonds célèbres ont développé des stratégies qui consistent à invalider volontairement un niveau-clé pour provoquer une sortie massive des traders amateurs et rentrer à bon prix.

La paralysie



1. L'opérateur se positionne sur le niveau 1 et se fait stopper juste après sur le niveau 2.
2. Voyant le titre repartir à la hausse, le trader est dépité mais décide quand même de se positionner en 3 pour ne pas louper le mouvement haussier qu'il estime explosif.

3. Après une légère hausse, le marché se retourne mais cela n'inquiète pas le trader. Il sait que le marché va lui donner raison, tôt ou tard, et préfère attendre.

4. À chaque fois que le titre dessine un léger rebond, le trader se met à espérer la fin du mouvement baissier. Autour du niveau 4, le trader moyenne à la baisse, considérant que le rebond actuel va se poursuivre. Ceci va s'avérer fatal et plombera encore plus son capital.

Nous venons d'énumérer quelques-unes des principales erreurs commises en trading. Les traders qui enregistrent des pertes vont rarement changer leur manière d'opérer et encore moins mener une critique objective de leurs erreurs. Généralement, ils vont répéter les mêmes erreurs et perpétuer les mêmes routines au lieu de prendre du recul, comprendre ce qui n'a pas fonctionné et en tirer des leçons. Le mauvais trader va opérer sur les mêmes titres, sans changer de style et sans questionner sa méthode. Il va imputer ses erreurs au marché ou aux courtiers sans se remettre en cause. Par ailleurs, il va dépenser énormément d'énergie pour tenter de protéger une position perdante, en justifiant sa décision, au lieu d'accepter son erreur et de passer à autre chose.

Biais psychologiques et performance

Les biais psychologiques vont déclencher de nombreuses émotions chez les traders et expliquent, en grande partie, les erreurs de trading commises par ces derniers, erreurs qui peuvent avoir des conséquences dramatiques. Schématiquement, cela peut se résumer ainsi :

BIAIS PSYCHOLOGIQUES ➔ ERREURS ➔ AUTODESTRUCTION¹¹

La personnalité duale

La frustration en trading

Nous avons tous des attentes diverses (réussir, être admiré, avoir un système de trading parfait...) qui, lorsqu'elles ne sont pas satisfaites, vont exacerber nos émotions négatives. Elles vont nous agacer et parfois même nous faire douter.

Le trader va se dire que le marché lui en veut et questionner son système. Or, si aucun système n'est absolument parfait, il suffit d'une probabilité de réussite de 35 % pour enregistrer des performances honorables. Néanmoins, le trader utilisateur doit être capable de subir une série de pertes sans être ébranlé. Pour certains traders, cela peut être intolérable et un système de trading, même bon,

ne leur conviendra pas en raison d'une faible tolérance aux pertes. Pour ce type de traders, il convient de développer un système plus conforme à leur personnalité.

La dissonance cognitive caractérise une situation où le trader interprète l'information communiquée par le marché de manière douloureuse, lorsqu'elle ne se plie pas à son scénario. Il va alors chercher à se protéger contre la douleur en occultant cette nouvelle information. Dès lors, pour éviter la douleur, le trader va tout faire pour ignorer toute information susceptible de remettre en cause ses certitudes. Notre esprit peut bloquer notre capacité à voir des alternatives que nous aurions pourtant été capables de percevoir dans d'autres circonstances.

Une autre personnalité va alors prendre le relais, il s'agit de la personnalité cachée.

La personnalité cachée du trader

Tout individu possède une personnalité cachée. Sur les marchés financiers, la personnalité rationnelle cède souvent la place à une autre personnalité, responsable dans bien des cas de l'autodestruction du trader.

En général, on estime qu'un individu ne dispose que d'une seule et unique personnalité et que les personnalités multiples sont l'apanage de quelques cas pathologiques. Dans les faits, nous passons tous par différents états émotionnels qui vont activer nos « autres personnalités ». Notre personnalité n'est jamais figée, elle change et évolue. Parfois, nous avons confiance dans nos capacités et tout ce que nous faisons réussit ; d'autres fois, c'est le contraire qui se produit et nous perdons le contrôle de notre personnalité. La seconde personnalité est souvent cachée et ne se révèle qu'après un choc psychologique. Elle a ses propres caractéristiques, ses propres envies et ses propres comportements. Pour Steenbarger¹², la personnalité duale a des implications importantes en matière de trading.

Des opérations sont souvent menées pour de mauvaises raisons. Elles ne reposent pas sur une recherche approfondie et ne respectent pas le plan de trading¹³. Les individus perdent de l'argent sur les marchés pour des raisons qu'ils ne maîtrisent pas toujours. La personnalité du trader, à l'origine de l'ouverture d'une position, n'est pas la même que celle qui gère la position ou celle qui la clôture. Lorsqu'une position est ouverte, une autre personnalité prend le relais et va agir à sa guise. Ainsi, le trader peut ouvrir une position en se basant sur des critères rigoureux dans un premier temps puis, voyant le titre

évoluer favorablement ou défavorablement, il va laisser ses émotions prendre le dessus. Son autre personnalité sera activée et la gestion de sa position sera beaucoup moins rationnelle. En position gagnante, le trader aura peur de perdre ses profits et décidera de sortir rapidement, alors qu'en position perdante, il sera en mode espoir et préférera attendre une évolution favorable du titre.

Les biais psychologiques peuvent faire passer le trader d'un état de sérénité à un état d'euphorie ou de déprime. Les erreurs d'un trader sont très souvent liées à son attitude face aux pertes, aux gains et aux opportunités manquées. Les biais psychologiques modifient sa perception des informations et le poussent à agir d'une manière qui va se révéler défavorable, provoquant notamment une suractivité dangereuse¹⁴.

Le trader peut être bousculé par les marchés et prendre des décisions extrêmement irrationnelles. Par exemple, un trader dont l'analyse du marché est baissière va décider de vendre des titres à découvert. Quand il s'aperçoit que le marché se retourne contre lui, il décide de couper sa position. La reprise de la baisse lui fait dire qu'il avait raison et qu'il n'aurait jamais dû sortir. Il se remet à vendre, considérant que cette fois-ci sera la bonne. Manque de chance, le titre en décide autrement et se reprend, le forçant à sortir une nouvelle fois. Ce petit manège dure un certain temps et le trader, pourtant vendeur, ne voudra plus couper sa position considérant que le marché lui donnera tôt ou tard raison. Le marché poursuivra son ascension et lui infligera une perte importante.

Avant tout, le trader doit donc tendre vers plus d'objectivité. Il doit, non seulement, comprendre les ressorts de ses principaux biais psychologiques mais également limiter leur impact négatif (la prise de risque excessive en situation perdante, la précipitation, etc.).

Émotions et autodestruction

Les biais psychologiques poussent le trader à l'erreur et dévoilent sa personnalité cachée. Le trader rationnel devient euphorique, paniqué, paralysé, etc. Dans tous les cas, l'exacerbation de ses émotions peut le mener à son autodestruction...

La pression en trading est extrêmement élevée et cette activité risque fort de réveiller certaines émotions qui étaient jusqu'à endormies. Ces émotions illustrent parfaitement la manière dont le marché peut mettre à mal nos défenses et nous pousser à prendre des risques inconsidérés en ne respectant pas notre système. La seule manière pour le trader de se protéger contre le chaos qui règne sur les marchés est d'élaborer une série de règles précises qu'il lui faudra impérativement respecter.

L'euphorie, la cupidité

L'euphorie et la cupidité peuvent conduire un trader à sa perte. Généralement, l'euphorie est déclenchée par plusieurs mécanismes :

- Un comportement moutonnier : les nouvelles sont très positives et tous les intervenants semblent gagner de l'argent. Le trader ne voudra en aucun cas rater cette opportunité et se précipitera pour acheter le titre sur les plus hauts.
- Ce phénomène concerne également les professionnels des marchés. En novembre 1999, de nombreux stratégestes financiers, travaillant pour les meilleures institutions bancaires de la planète, émettent des réserves sur la poursuite de la hausse. Ils considèrent que le marché est suracheté et qu'il devrait consolider. Certains experts sont même très pessimistes. Pourtant, la Bourse continue de progresser et le Nasdaq gagne entre janvier 2000 et mars 2000 l'équivalent de 50 %.
- Juste avant le sévère krach de mars 2000, de nombreux gérants, qui n'avaient pas acheté de valeurs technologiques, se sont précipités pour ne pas louper l'occasion du siècle. Stanley Druckenmiller, gérant du fonds de George Soros, en fait partie. Il est rentré tardivement et a essuyé une grosse perte, qui a provoqué son limogeage et la fermeture du fonds Quantum.
- Après une série de gains, le trader se croit infailible et prend des risques de plus en plus importants. Or, c'est souvent après des gains importants que les traders enregistrent leurs plus grosses pertes.

L'excès de confiance

Durant un séminaire, un brillant diplômé d'HEC m'avoue avoir perdu en une semaine l'intégralité des gains assez conséquents réalisés en une année sur le Forex, à savoir 300 %. Il m'explique d'ailleurs que sa perte n'était en aucun cas liée à son approche de trading mais avant tout à un excès de confiance. Le fait de réaliser une performance aussi importante aussi vite¹⁵ lui a fait baisser sa garde. Il avait totalement relâché sa discipline et n'était plus du tout focalisé. Pire, il s'imaginait déjà en train d'acheter une belle voiture de course avec ses gains au lieu de garder la tête froide et de se focaliser sur le processus.

La panique, la peur

La panique et la peur peuvent également avoir des conséquences dommageables.

Lorsque le marché se retourne brutalement, le trader panique et va parfois couper sa position précipitamment. Un retournement brutal n'est pas toujours synonyme d'un renversement de tendance. Souvent, les traders professionnels violent volontairement des supports ou des résistances majeurs pour déclencher un mouvement de panique et donc des sorties précipitées d'investisseurs qui avaient placé des stops autour de ces niveaux. Ce phénomène s'est amplifié avec le développement récent des algorithmes de trading. Les traders quantitatifs vont déceler les niveaux autour desquels vont se positionner la plupart des traders pour tenter de les piéger.

De même, la peur pousse le trader à oublier son système et à prendre ses profits précipitamment. La performance du trader s'en ressentira car pour gagner à long terme, il doit laisser courir ses profits et couper rapidement ses pertes.

La paralysie

La panique ou l'euphorie poussent le trader à agir, mais il peut parfois rester pétrifié. Quelle est la psychologie sous-jacente à la paralysie ou comment expliquer qu'un individu puisse rester figé dans certaines situations ?

L'inertie (ne pas couper une position perdante) est une décision de trading : un trader qui achète un titre et qui ne coupe pas sa position lorsque le marché se retourne contre lui reste haussier. Il estime que le titre va, tôt ou tard, s'apprécier et que son scénario reste valide même s'il a été infirmé par le marché. Or, beaucoup de traders restent paralysés après une grosse perte, et cette paralysie peut parfois leur coûter très cher.

La paralysie peut s'expliquer par l'état de choc du trader. Un mouvement brutal et inattendu du marché peut provoquer un traumatisme chez le trader, encore convaincu par son analyse et choqué par la réaction du marché. Il se sent comme trahi et se met à rechercher toutes les informations qui justifient son point de vue, en se posant les questions suivantes : « *Pourquoi le marché ne me donne-t-il pas raison ? Le marché doit aller dans mon sens, d'ailleurs tous les indicateurs et toutes les nouvelles confirment mon point de vue...* » Le trader refuse de couper sa position et s'entête. Il préfère attendre un éventuel rebond et se met à espérer dès que le marché va dans son sens, ne serait-ce qu'un court moment. Il ignorera tout mouvement adverse considérant qu'il n'est que temporaire. Cette logique aveugle bloque le trader alors qu'il aurait pu éviter de se laisser dominer par ses émotions négatives, s'il avait coupé rapidement sa position et sans états d'âme. Le trader est souvent choqué après une grosse perte, et sera dans la même

logique. Pire, il abandonnera tout espoir et ne fera rien. Un trader qui perd 70 % sur un titre refusera de vendre alors que la possibilité d'une poursuite de la baisse n'est pas négligeable.

On le voit, la situation de paralysie empêche le trader d'analyser rationnellement ses positions et peut en cela avoir des conséquences désastreuses.

L' autodestruction

Nous avons étudié l'impact de certaines émotions sur la performance du trader. Pourtant, comment expliquer l'importance du phénomène d'autodestruction en trading ? L'autodestruction se retrouve fréquemment chez les traders qui sont sur les marchés pour de mauvaises raisons. Le travail ne suffit pas à la réussite, et il existe parfois des blocages face au succès.

L'autodestruction est involontaire lorsque le trader est complètement dominé par ses émotions et ne maîtrise plus ses décisions. L'euphorie, la panique et la paralysie peuvent créer les conditions de son autodestruction.

L'autodestruction peut également être volontaire. À l'évidence, de nombreux traders souhaitent réussir, mais certains rejettent inconsciemment le succès. Les traders qui veulent vraiment réussir vont tout faire pour réaliser leur ambition. Les moins convaincus abandonneront en cours de route et ne feront pas le nécessaire. Certains traders ne recherchent pas nécessairement la réussite sur les marchés mais à se faire plaindre : en ce sens, leur échec constitue une forme de réussite.

Le célèbre trader Ed Seykota affirme d'ailleurs sans ambages que les traders n'obtiennent que ce qu'ils recherchent sur les marchés.

L'autodestruction est possible pour des raisons qui dépendent du trader mais aussi pour des raisons indépendantes de sa volonté. Le travail, la volonté et la motivation sont des atouts nécessaires mais non suffisants pour réussir. La vie d'un individu est composée d'une succession d'événements aléatoires qui rendent le succès à court terme totalement imprévisible, mais cela ne signifie pas que la réussite soit impossible. En effet, qu'y a-t-il de pire qu'essayer ? C'est de ne pas essayer !!! La réussite dépend de nombreux facteurs et le hasard a une influence non négligeable à court terme. Néanmoins, à long terme, seules les compétences justifient et permettent le succès.

En résumé

- Les individus sont soumis à des biais psychologiques (biais émotionnels et biais cognitifs).
- Les biais émotionnels montrent l'influence des émotions sur la prise de décision alors que les biais cognitifs insistent sur l'importance des croyances et des connaissances.
- L'individu va souvent se baser sur des principes erronés, acquis durant l'enfance ou sa formation, pour se forger une opinion et prendre des décisions.
- Les biais psychologiques ne sont jamais figés et évoluent. Un biais cognitif (croyances) peut être à l'origine d'une erreur en trading qui provoquera un biais émotionnel (peur, panique).
- Les biais psychologiques sont déclenchés par un rejet de l'incertitude et du risque par les traders. Ils cherchent à réduire la complexité et la turbulence du monde avec des raisonnements simplistes au lieu d'embrasser totalement cette situation.
- Les traders redoutent souvent plus les pertes qu'ils n'apprécient les gains. Par ailleurs, ils sont souvent victimes d'un excès de confiance et surestiment leurs capacités. Ces erreurs peuvent causer des décisions irréflechies et doivent être éliminées. Les humeurs ou l'état du marché vont également influencer le trader.
- Parmi les erreurs fréquemment commises par les traders, il y a tout d'abord une gestion hasardeuse des pertes qui pousse les traders à ne pas couper les positions perdantes rapidement. Cette erreur est souvent à l'origine d'une moyenne à la baisse qui peut se révéler catastrophique. Enfin, les traders se précipitent souvent : ils sont impulsifs et adoptent des comportements moutonniers au lieu de raisonner froidement.
- Les attentes non satisfaites font entrer le trader dans un état de douleur émotionnelle voire même dans un état de choc psychologique. Ceci active sa personnalité cachée qui peut le pousser, dans les cas extrêmes, à l'autodestruction.

-
1. Les principaux biais psychologiques sont développés dans mon autre ouvrage, *L'Art du trading*.
 2. Kahneman et Tversky, « A Prospect Theory: An Analysis of Decision under Risk » *Econometrica*, 1977. Kahneman a obtenu le prix Nobel d'économie en 2002 pour ses recherches sur la prise de décision en situation d'incertitude.
 3. La position est perdante mais le trader n'a pas encore décidé de la clôturer.
 4. En effet, si le marché ne lui inflige pas une perte sévère, le trader se croira invulnérable et répétera cette erreur à l'avenir. Cet heureux hasard ne développera pas chez lui la rigueur nécessaire à sa survie.
 5. Odean, « Do investors trade too much ? », *American Economic Review*, 1999.
 6. Voir Mickaël Mangot, *Psychologie de l'investisseur et des marchés financiers*, Dunod, 2005.
 7. Une personne averse au risque rejette le risque et cherche à l'éviter.
 8. Si j'ai choisi le titre Alcatel pour illustrer cette erreur classique, c'est que je m'inspire de faits réels. En 2001, une personne ayant fait fortune dans l'immobilier souhaite se reconvertir dans la Bourse. Elle achète sur les sommets les titres Alcatel et accumule positions conséquentes de 2 millions d'euros. Le titre chute fortement et elle me demande de la conseiller notamment sur la possibilité de moyenner à la baisse sur le titre et de renforcer sa position aux alentours des 30 €. Je lui déconseille fortement d'agir de la sorte et de repérer éventuellement un autre titre pour se positionner. Elle ne suit pas mon conseil et double sa position. Depuis 10 ans, le titre n'a jamais renoué avec les 30 € et encore moins avec les 100 €
...
 9. En 2000, tous les journaux financiers et les analystes recommandaient Alcatel à l'achat. Certains

journaux en avaient même fait leur couverture. De nombreuses personnes ont agressivement moyenné à la baisse sur ce titre en 2001, pensant que cette stratégie allait fonctionner. Elles ont été piégées et, dans les faits, de nombreux individus ont vécu douloureusement cette période de marché.

0. Règle qu'il a souvent violée et qui a provoqué sa ruine à plusieurs reprises !
1. Seule une analyse critique de ses décisions et de toutes les positions ouvertes et clôturées évitera au trader le syndrome de l'autodestruction.
2. *The Psychology of Trading*, John Wiley & Sons, 2002.
3. Le plan de trading est établi par le trader et précise les différentes règles qu'il doit impérativement respecter (voir chapitre 4).
4. La suractivité est une situation où le trader se met à prendre des positions de manière frénétique, sans réellement se baser sur des critères rationnels. Il est pris dans une sorte d'engrenage dont il est difficile de sortir...
5. De très nombreux gérants de portefeuille rêveraient de réaliser une performance dix fois moindre en une année, soit 30 %.

Chapitre 2

Pour quelles raisons les biais psychologiques trouvent-ils un terrain fertile à leur développement sur les marchés financiers ?

Par quels mécanismes les émotions des traders sont-elles exacerbées ?

Les marchés financiers : un lieu propice au développement des biais psychologiques

Les marchés financiers ont toujours exercé une fascination sur les hommes. Il s'agit d'un lieu où il semble aisé de gagner de l'argent. Pour beaucoup, les marchés sont assimilés à un casino géant.

Le trading attire les individus pour de mauvaises raisons

Il est important de comprendre les raisons qui poussent les individus à faire du trading car elles permettent d'expliquer une part importante des erreurs commises sur les marchés.

Motivations des apprentis traders

Beaucoup d'individus affirment faire du trading pour la reconnaissance, la possibilité de gagner rapidement de l'argent, l'indépendance qu'ils n'ont pas dans le monde de l'entreprise, la liberté, la possibilité de consacrer plus de temps à leur famille, prouver leur valeur aux autres, etc.

En effet, on peut comprendre l'attrait des individus pour le trading par les gains financiers potentiels, la possibilité d'être reconnu, l'admiration que suscite l'exercice de ce métier auprès de ses amis et de ses proches, etc. Le trading fascine et attire un nombre important de « chercheurs d'or »...

Toutes ces raisons sont louables, mais elles sont souvent inadaptées au monde du trading et peuvent nuire à la performance du trader et à sa réussite. De plus, les raisons évoquées ci-dessus ne sont pas les véritables raisons ; elles peuvent même être en contradiction avec les ressorts internes de l'individu, ce qui aura des conséquences dommageables. Il est capital pour tout trader de connaître ses véritables ressorts internes afin d'exceller dans ce domaine.

Mieux se connaître pour mieux réussir

Cette contradiction avec les qualités requises en trading peut mener le trader vers une autodestruction ou une ruine certaine. Pour savoir si les raisons évoquées sont les bonnes, le trader devra prendre le temps de mener un travail d'analyse approfondi. Il devra également se demander s'il est prêt à consentir les sacrifices nécessaires.

Un trader qui recherche des gains financiers à court terme ou qui a besoin d'être reconnu s'engage dans la mauvaise voie. Le trading est une activité exigeante qui sollicite totalement la personne. En contrepartie, cette activité peut nous apporter une meilleure connaissance de nous-mêmes et le développement de certaines qualités insoupçonnées. Un bon trader est un individu équilibré, capable de maîtriser ses émotions et d'analyser les événements de manière objective. Loin de l'image véhiculée par les médias d'un trader survolté, dopé à l'information et aux rumeurs, le bon trader n'est pas un individualiste forcené. Il est tout simplement un individu en harmonie avec lui-même, capable de s'extraire du monde matériel et authentiquement passionné par son activité, clé de la réussite.

Le trader face aux possibilités des marchés

Les marchés n'offrent aucune structure

Nous sommes habitués à vivre dans un environnement structuré, contraints de respecter certaines règles de conduite. Selon Mark Douglas¹, le trading met à mal cette structure puisqu'il offre des possibilités illimitées : le trader est libre d'acheter à n'importe quel moment, de vendre quand bon lui semble ou de ne rien faire. En outre, la liberté que les individus recherchent en allant sur les marchés les incite à ne pas se contraindre, donc à ne pas fixer de règles et encore moins à les respecter.

Ainsi, sans règles formalisées pour guider sa conduite, le trader se trouve dans une situation où il n'a aucune limite : ni début, ni milieu, ni fin. C'est à lui de décider du moment où il souhaite acquérir un titre, s'il désire le conserver, s'il choisit de sortir avec une perte ou si enfin il préfère laisser courir ses profits.

Le trader est confronté à des choix multiples, et donc à une situation d'incertitude où il est le seul habilité à fixer les règles.

L'environnement illimité des marchés va donc très rapidement exacerber les émotions des individus et permettre à celles-ci de prendre le dessus sur la raison.

Le trader ne peut influencer les marchés

Les émotions d'un individu sont facilement exacerbées sur les marchés en raison des multiples possibilités qu'ils offrent. Le trader ne peut changer l'environnement de marché et il est forcé de s'y conformer.

Cette capacité d'influence, si efficace dans le monde de l'entreprise, est difficilement réalisable sur les marchés. En effet, le trader ne dispose pas toujours d'une surface financière suffisante², il est plongé dans un flot continu d'informations nouvelles et confronté à des mouvements boursiers difficilement prévisibles. Les marchés ne répondent pas à la manipulation ni au contrôle et le trader doit rechercher avant tout la maîtrise de ses émotions avant de chercher à contrôler son environnement. Le trader ne peut maîtriser son environnement : il doit avant tout gérer son risque de manière optimale, en restant prudent.

Le trader Paul Tudor Jones explique qu'il a la puissance financière de créer un mouvement sur les marchés pour une journée voire même une semaine si les conditions s'y prêtent mais que tôt ou tard, il devra abandonner car les forces du marché reprendront le dessus.

L'exemple le plus marquant est celui des frères Hunt. En 1973, la famille Hunt était probablement l'une des plus riches des États-Unis. Ils décident d'acheter des métaux précieux pour se couvrir contre l'inflation. L'or ne pouvant à l'époque être détenu par des citoyens privés, ils se mettent à acheter de l'argent en grande quantité. En 1979, ils s'associent à de riches investisseurs arabes et amassent près de 200 millions d'onces d'argent, ce qui représentait près de la moitié de l'offre mondiale. En 1973, l'argent valait 1,95 dollar l'once, en 1979, 5 dollars et au début des années 1980, 50 dollars. La réserve fédérale et le Comex décident de changer certaines règles, ce qui provoque, le 27 mars 1980, une chute de l'argent de 50 %. Les frères Hunt se mettent en faillite et en 1987 leurs dettes avoisinent les 2,5 milliards de dollars pour 1,5 milliard de dollars d'actifs. En août 1988, ils sont accusés de conspiration pour avoir tenté de manipuler le marché.

Cet exemple célèbre montre « l'impossibilité » de manipuler les marchés à moyen et à long terme. En 2011, nous avons vécu une situation similaire avec un effondrement du marché de l'argent qui perd 27 % en une semaine. L'argent a progressé fortement sans même souffler. Le célèbre marché à terme, CME, surprend tous les opérateurs en annonçant une hausse de l'appel de marge qui contraint de nombreux traders peu capitalisés à déboucler subitement leurs positions.



Figure 2.1 – Baisse surprise des cours de l'argent suite à l'annonce surprise du CME (source : www.prorealtime.com).

Comme le résume Steve Cohen, le trader peut difficilement contrôler les marchés mais il a la capacité de contrôler ses réactions face aux mouvements boursiers. En bref, le trading se résume simplement à contrôler ses réactions.

Trading et jeux de hasard

Il est aisé d'établir un parallèle entre le trading et les jeux d'argent, puisque cette activité est très proche dans son esprit du casino et que les mêmes émotions s'y développent.

Le trading crée une dépendance

Le trading est proche des jeux de hasard. En effet, comme les jeux d'argent, le trading génère une véritable dépendance aux récompenses aléatoires. Le jeu engendre une addiction : les gains créent un sentiment de bien-être et une poussée d'endorphine qui à son tour incite le joueur à poursuivre son action. Beaucoup de joueurs deviennent totalement dépendants et peuvent difficilement se passer des émotions générées par le jeu.

Le même principe s'applique en trading puisque les gains aléatoires auront les

mêmes effets chez les traders. Les traders novices aiment l'excitation et l'adrénaline qui existent sur les marchés en raison des résultats aléatoires qui leur procurent ces sensations. Cependant, cette addiction aux résultats aléatoires ne fournit pas aux traders une structure appropriée pour faire face à l'incertitude.

Le trading pousse les individus à déformer les probabilités

Comme nous l'avons vu précédemment, le trader va avoir tendance à surpondérer les opportunités qui lui rappellent un bon souvenir et à éviter les positions qui lui semblent douloureuses au premier abord. Au lieu d'appliquer froidement les probabilités, il va être influencé par ses connaissances et croyances lors de l'analyse, puis lors de la prise de décision.

Ceci se rapproche de la pensée magique : le trader se met à espérer car il considère que le simple fait de penser positivement influencera favorablement le résultat, un peu comme le joueur de tiercé qui encourage son cheval. Comme on peut s'en douter, cela ne fera qu'exacerber les émotions de l'individu, générant des pics extrêmes allant de l'euphorie à la déprime.

La recherche d'adrénaline

Certaines personnes jouent car elles sont à la recherche de sensations fortes et d'adrénaline. De même, de nombreux traders recherchent une excitation sur les marchés et apprécient les pics émotionnels.

Ils ne sont pas nécessairement sur les marchés pour exercer le métier de trader mais souvent pour socialiser, se faire plaindre, parler de leurs succès et de leurs échecs... Les raisons pour lesquelles ils sont sur les marchés n'ont rien à voir avec le trading. Les bons traders refusent l'excitation car ils comprennent le danger qu'elle représente. Ils tentent de garder leur calme et évitent toute excitation.

Cette anecdote du célèbre trader Larry Hite illustre cela à la perfection : « Un ami s'est ruiné en traitant sur les futures et il n'a jamais compris ma manière automatisée de faire du trading. Un jour, il me demande : « Larry, ça ne t'ennuie pas de trader de la sorte ? Je lui réponds : Je ne fais pas du trading pour l'excitation mais pour gagner. C'est peut-être ennuyeux mais c'est lucratif. » » Selon Hite, toutes les positions se ressemblent et la gestion du risque est capitale. Pour le trader John Carter, le trading doit être ennuyeux, il l'assimile même au travail à la chaîne dans une usine : « Factory work ». Le trader doit s'atteler à exécuter mécaniquement certaines tâches de manière aussi peu émotionnelle que possible.

Le manque de préparation et la paresse

Durant un séminaire consacré au *day trading* donné en 2011, un jeune homme opérant dans le domaine boursier m'avoue avoir réalisé une perte de plusieurs milliers d'euros en quelques jours. Il avait ouvert un compte sur les futures et s'était mis à trader sans véritable plan de trading. Lorsqu'il m'a fait part de sa mésaventure, je lui ai très rapidement posé la question suivante : « As-tu développé un plan de trading ? » Il me répond par la négative... Je lui demande alors : « As-tu une idée précise des raisons pour lesquelles tu as ouvert tes positions ? » Il me répond : « La cupidité ». Ce jeune homme a eu la lucidité et le recul nécessaires pour reconnaître ses erreurs. Au risque de me répéter, le trading est une activité très sérieuse, un vrai métier où rien ne doit être laissé au hasard.

Joueurs amateurs, joueurs professionnels

En trading comme au casino, il y a deux catégories de joueurs : les amateurs et les professionnels.

Les joueurs amateurs sont généralement peu formés et recherchent l'excitation et l'adrénaline. Ils sont sensibles aux récompenses aléatoires et n'ont pas effectué le travail de recherche nécessaire avant d'aborder les marchés. Ils ont une confiance exagérée dans leurs capacités et croient qu'il est possible de gagner sans efforts. Ils se fient à leur bonne étoile au lieu d'effectuer le travail nécessaire, notamment en développant un système de trading efficace et en cherchant à mieux comprendre leurs émotions. Il s'agit pour ces derniers d'un véritable jeu de hasard où la chance « **doit** » être de leur côté. Lorsqu'ils ne gagnent pas, ils se disent que la prochaine fois sera la bonne.

Les joueurs professionnels ont compris la difficulté des marchés et passent de nombreuses années à les étudier, afin de mieux comprendre leur psychologie, et développer une méthode qui leur procure un avantage sur les autres. Malgré cela, ils restent très prudents et n'hésitent pas à quitter le jeu si les probabilités ne leur sont pas favorables.

Le trader Al Weiss, interrogé par Jack Schwager, explique qu'il a effectué des recherches approfondies sur les cours boursiers pendant quatre années avant d'intervenir sur les marchés financiers avec son argent. Pourtant, il avait accumulé une fortune convenable³ qui pouvait lui permettre de perdre et de prendre des risques.

Comme l'explique Martin Schwartz⁴, le trader professionnel doit se préparer méticuleusement avant d'affronter la concurrence : « Je veux toujours être mieux préparé qu'une personne contre laquelle je suis en compétition. Je me prépare en faisant mon travail tous les soirs. »

Comment se forment les émotions des traders ?

La peur de l'incertitude

Les chercheurs ont montré que les jugements des individus, lorsqu'ils étaient au calme, étaient bien plus lucides que les décisions prises sur les marchés financiers en temps réel. En effet, l'incertitude est élevée dans un environnement où les données changent en continu.

Néanmoins, le trader doit prendre des décisions quasi instantanées dans des marchés volatils et c'est pour cela qu'il est souvent victime de ses biais cognitifs et émotionnels. Le trading exige des qualités contre nature et l'incertitude provoque systématiquement chez les traders une révision et une remise en cause de leur plan de trading. Le trader est à la recherche de certitudes mais il n'a pas conscience que cette quête peut avoir des conséquences dommageables sur sa performance...

Les certitudes sont dangereuses

L'individu recherche des certitudes dans un monde totalement incertain. Certains principes hérités du passé vont le conforter dans sa manière de voir le monde et il va se dire : « *C'est comme ça puisque c'est comme ça.* » Il va même chercher à calquer ses connaissances et ses croyances sur le monde réel. En faisant cela, il ne perçoit plus la réalité d'un monde qu'il ne voit qu'à travers ses propres filtres.

Les émotions des traders sont mises à rude épreuve sur les marchés et les expériences émotionnellement douloureuses sont nombreuses. Un trader peut, après une série de pertes, se sentir trahi et souhaiter prendre une revanche sur les marchés. Il va chercher à mieux comprendre les marchés afin de les maîtriser et pour cela, il pense que la solution consiste à lire des ouvrages dédiés au sujet et participer à certains séminaires. Selon lui, la solution réside dans une meilleure compréhension et une meilleure maîtrise des marchés alors qu'elle se trouve, avant tout, dans son esprit.

En recherchant le meilleur système, le trader est victime de son *ego* car il se croit capable de trouver le système parfait. Il n'est pas en harmonie avec lui-même ni ouvert à l'information que fournissent les marchés. Un bon trader ne cherche pas à prouver sa valeur aux autres et son objectif premier est avant tout de rester concentré sur le processus. Son esprit est entièrement focalisé sur les marchés et il n'est perturbé par aucune pensée négative ou positive.

De nombreux auteurs⁵ ont montré que les traders étaient souvent à la recherche de certitudes. Ils pensent qu'il est possible de trouver le Saint-Graal, c'est-à-dire un système leur permettant de gagner sur les marchés régulièrement sans perdre beaucoup d'argent, bref une martingale.

Or la recherche de ce système idéal leur fait perdre énormément de temps et elle est dommageable sur un plan émotif. En effet, si le trader se rend compte de l'imperfection de son système, il sera déçu et entrera dans une phase de déprime et de doute. À l'inverse, si son système gagne dans un premier temps, il pensera avoir trouvé la formule magique et se sentira invincible. Il sera euphorique et prendra des risques de plus en plus importants, ce qui aura irrémédiablement des conséquences négatives.

Beaucoup de traders accordent une importance démesurée à l'analyse, alors que la réussite repose avant tout sur un système solide appuyé par un mental d'acier. Le trader doit effectuer le travail mental qui lui permettra de résoudre les antagonismes existant entre ce qu'il a appris et l'information communiquée par les marchés. Le trader doit donc dès le départ oublier la quête du système idéal et se focaliser sur la recherche d'un système lui permettant d'avoir un avantage sur ses concurrents. Il doit également prendre conscience de l'évolution permanente des marchés et de l'incertitude qui y règne.

Pour cela, il doit développer plusieurs stratégies qui lui permettront de s'adapter aux différents états du marché, tout en gérant de manière stricte le risque. Chaque trader influence directement les cours boursiers et il suffit qu'un seul achète ou vende massivement un titre pour faire décaler son cours fortement. Les cours boursiers ne sont pas complètement prévisibles et le trader doit accepter l'incertitude des marchés. C'est la dure loi des marchés et les meilleurs traders définissent constamment leur risque avant d'ouvrir une position. Essayer d'éviter quelque chose d'inévitable n'aura que des conséquences dommageables en termes de performance. On n'en saura jamais assez sur les marchés financiers et il est vain de chercher à prévoir tous les mouvements boursiers⁶.

Les entreprises performantes sont celles qui ont pris en compte la complexité et

la turbulence du monde dans lequel on vit. Le trader professionnel opère de même. En effet, si le trader pense que tout peut arriver, alors il n'a plus rien à éviter. Son esprit sera ouvert et disponible pour percevoir toutes les opportunités qui existent sur les marchés. Les entreprises prennent de plus en plus en compte la complexité et la turbulence de l'environnement économique dans leur stratégie. Auparavant, les choses étaient simples et les évolutions lentes, ce qui permettait aux entreprises de produire en masse des produits standardisés (Taylorisme). Aujourd'hui, les entreprises doivent être plus souples et plus réactives, voire même proactives, pour répondre à la demande. Leurs structures sont adaptées avec moins de niveaux hiérarchiques et une plus grande responsabilisation des salariés. L'entreprise cherche moins à imposer ses produits aux marchés mais à coller au mieux à ses attentes. Les traders recherchent des certitudes sur les marchés financiers alors qu'ils doivent avant tout se persuader que tout peut arriver et penser en termes de probabilités. La recherche de certitudes provoque généralement une dissonance cognitive chez le trader, c'est-à-dire une sensation désagréable, car il est confronté à des informations en contradiction avec ses attentes.

La dissonance cognitive⁷

Ce phénomène touche de nombreux intervenants sur les marchés financiers. Un investisseur est souvent mal à l'aise lorsque le décalage entre ses croyances et ses perceptions est important.

Ainsi, un système de trading peu performant dans les faits (grosses pertes et faibles gains) placera le trader dans l'embarras, surtout si ce système est utilisé depuis un certain temps. En effet, il croit fortement dans une approche et s'aperçoit au final que toutes les heures consacrées au développement de cette dernière n'ont pas donné de résultats probants. Il tentera alors d'occulter cette information négative (je ferme les yeux et je refuse d'y croire ou même d'y penser).

Pour éviter toute information douloureuse, la plupart des investisseurs recherchent donc activement les informations qui confirment leurs opinions ou leurs croyances.

L'information fournie par les marchés peut être douloureuse

De grands traders comme Victor Sperandeo ou Tom Baldwin estiment que plus une personne en sait sur les marchés et plus elle éprouvera des difficultés lors de la prise de décision. Autrement dit, le trader qui en sait trop ou qui cherche à tout savoir va hésiter, tenter d'anticiper tous les mouvements de marché et se trouve souvent désarmé lorsque le marché ne réagit pas comme attendu. Il ne comprend pas en quoi il a failli et doute de ses capacités à mettre en œuvre des principes qu'il est censé maîtriser⁸.

Beaucoup d'individus cherchent à gagner à tout prix sur les marchés ou à avoir raison : cet état d'esprit les pousse à percevoir comme douloureuses les informations, fournies par les marchés. Ils ont peur de perdre et vont tout faire pour éviter les pertes.

Sur un plan personnel, j'ai toujours été extrêmement performant en trading lorsque je me suis posé peu de questions en situation. En effet, parfois, il ne sert à rien de trop cogiter. Attention, je ne vous incite pas à foncer tête baissée et à ne pas réfléchir. Néanmoins, si le travail a été fait, il faut avoir la capacité de passer à l'action en situation.

Les psychologues ont établi que le cerveau humain était programmé pour éviter la souffrance physique et psychologique. Dès lors, si un trader pense que l'information du marché est susceptible de fournir des signaux douloureux, il va chercher à l'éviter, mais ce faisant, il ne sera plus dans un état d'esprit optimal pour agir sur les marchés. Il va sélectionner l'information favorable et éliminer l'information hostile.

En recherchant un système parfait, le trader s'expose de manière importante car tout mouvement boursier qui ne confirme pas son système sera considéré comme menaçant. Pour éviter la douleur, le trader réduit son champ d'attention en se concentrant sur l'information qui le préserve de la douleur, même si cette information n'est pas pertinente. Dès lors, il va chercher à déformer l'information.

Un trader en perte latente va refuser de couper sa position, même si son stop a été déclenché, car la décision est simplement trop douloureuse. Il va laisser la perte s'aggraver et ignorer l'information négative (poursuite du mouvement) et se focaliser essentiellement sur les éventuels rebonds et les signaux qui confirment son analyse.

Le problème est que dans un marché en tendance, les rebonds sont souvent éphémères et le marché poursuit irrémédiablement sa tendance. La souffrance liée à la coupure de cette position perdante, donc à l'enregistrement de la perte, est tout simplement trop importante pour provoquer une décision.

Un trader peut passer d'un état de rationalité parfaite⁹, avant l'ouverture d'une position, à un état d'irrationalité lié à une montée d'adrénaline lorsque la position est ouverte. Il va tout faire pour éviter la douleur émotionnelle et donc empêcher le marché de le blesser de nouveau. Le problème est qu'en cherchant à tout prix à éviter des pertes on se met à en commettre en grand nombre. Ceci permet de nous alléger du malaise émotionnel que nous ressentons quand nous n'obtenons pas ce que nous désirons. La menace de la douleur engendre la peur, source de la plupart des erreurs commises par les traders.

Le trader doit affronter ses peurs et pour cela il doit se convaincre qu'il est impossible d'éviter les pertes puisque le marché est imprévisible. Cependant, il doit veiller à respecter scrupuleusement son système car il s'agit de la manière la plus sûre de gagner dans la durée. Se basant sur la loi des grands nombres¹⁰, il parvient à mettre de côté les aléas, si nombreux lorsque l'échantillon n'est pas conséquent.

Le cas du trader en perte latente

Un trader qui enregistre une perte latente sur une position acheteuse (titre qui se retourne brutalement), peut adopter l'une des trois attitudes suivantes :

- Il reste figé, presque paralysé. Dans ce cas, le trader est totalement passif et dans une position d'attente. Il entre en « mode espoir » et se met à rechercher activement les informations qui vont confirmer son analyse et lui permettre de croire dans un rebond imminent du titre.
- Il agit de manière rapide mais non réfléchie. Le trader panique et décide de couper sa position sans attendre. Néanmoins, il a du mal à digérer sa perte. Au lieu d'attendre qu'une véritable opportunité se présente, il bondira sur toutes les occasions, pensant que cela lui permettra de récupérer ses pertes et de revenir dans le vert. Cette situation est très fréquente en *day trading* où les opérateurs se mettent à acheter et à vendre frénétiquement, prennent des risques démesurés et se retrouvent dans une situation dramatique, aussi bien sur le plan du capital que sur celui du mental.
- Enfin, il peut prendre la décision appropriée qui consiste à sortir rapidement de sa position et à accepter la perte. Le trader règle le problème et agit conformément à son plan de trading, en affrontant la situation et en adoptant une attitude « rationnelle ».

La dernière attitude est celle que tout trader doit privilégier. Dans les faits, elle

semble extrêmement rare car difficile à appliquer : les émotions sont tellement fortes en trading qu'il est difficile de réagir froidement.

Le désir d'activité et la peur de l'ennui

Le travail du trader est assez particulier et diffère d'une activité classique. Le trader n'est pas rémunéré à la quantité de travail fourni mais à la qualité. Un trader peut gagner beaucoup plus en une heure de travail qu'en dix heures. Certains traders vont même jusqu'à dire qu'en restant longtemps exposés sur les marchés, leur concentration diminue, ce qui accroît le risque.

Personnellement, il m'est arrivé de gagner des sommes très importantes une heure après l'ouverture du marché puis de tout reperdre par la suite, voire de finir la journée dans le rouge. C'est la raison pour laquelle j'arrête de trader après avoir enregistré un gain conséquent. J'évite également les périodes où le marché ne fait pas grand-chose, notamment à la mi-journée sur le marché américain.

Livermore cite l'exemple d'un ami spéculateur qui ne recevait ses relevés de comptes et les cotations boursières qu'une fois par semaine. Ainsi, il n'était perturbé ni par les fluctuations du marché, ni par les variations de sa performance, ce qui lui permettait de se focaliser sur l'essentiel et d'analyser objectivement les cours boursiers.

Ainsi, le trader peut rester en position d'attente pendant des périodes prolongées. Durant cette phase, il réfléchit, se remet en question, doute, s'ennuie, etc. Beaucoup de traders considèrent – à tort – cette période d'attente comme une période d'inactivité. Ils vont chercher à agir à tout prix et se mettent en quête de nouvelles opportunités, mêmes lorsqu'elles ne sont pas très bonnes. Le trader doit considérer ces périodes de non-activité comme faisant partie de son travail et non comme une période d'inactivité.

Il lui faut éviter de tomber dans le piège de nombreux intervenants qui considèrent que toutes les opportunités offertes par les marchés doivent être saisies. Les meilleurs traders savent l'importance de la patience et la nécessité de sélectionner judicieusement les opportunités. Un bon trader acceptera volontiers de manquer plusieurs opportunités s'il estime ne pas être suffisamment concentré, ou si le marché ne se conforme pas à sa stratégie et ne se rapproche pas suffisamment des points d'entrée définis. Une grande partie du travail du trader consiste à attendre qu'une opportunité parfaite se présente avant de se

positionner. Les traders novices, qui se précipitent sur toutes les opportunités, gaspillant leur capital mais aussi leur énergie, ne seront pas dans les meilleures conditions lorsque les véritables opportunités se présenteront.

Le trader devra étudier sérieusement ses principaux biais psychologiques afin de limiter leurs effets négatifs. Ceci ne pourra se faire qu'avec la pratique. Le journal de trading aidera le trader à noter ses émotions, lors de la prise de décision, mais également lors de la gestion de ses positions. Il devra en tirer des leçons et mettre en œuvre les actions correctives appropriées.

Le travail du trader consiste à attendre patiemment qu'une opportunité parfaite se présente avant de se positionner à l'achat et/ou à la vente. Si le marché n'offre rien, il vaut mieux ne rien faire.

En résumé

- Les marchés financiers sont un terrain fertile au développement des biais psychologiques. Le trading attire les individus pour les mauvaises raisons (gagner de l'argent rapidement, être admiré, reconnu, etc.). Incités à prendre des décisions irréfléchies, ils sont généralement déçus lorsqu'ils s'aperçoivent de la difficulté de la tâche.
- Les traders sont souvent désarçonnés lorsqu'ils se rendent compte de l'impossibilité d'influencer les marchés. Certains traders ont tenté de le faire sans succès... Les mouvements des cours boursiers sont totalement aléatoires et les traders qui ne sont pas extrêmement disciplinés seront rapidement balayés.
- Le trading présente des caractéristiques similaires aux jeux de hasard. Sur les marchés, certains individus recherchent de l'adrénaline et les récompenses aléatoires leur procurent des sensations fortes. Les traders professionnels ont appris l'importance de la préparation et savent jouer les probabilités comme le font les joueurs professionnels. Les amateurs fournissent de l'argent aux professionnels, sur les marchés comme au casino.
- Le plus grand danger sur les marchés est la recherche de certitudes, à l'origine de la dissonance cognitive. Le trader qui refuse toute information douloureuse sur le plan émotionnel ne sera pas objectif dans son analyse et dans la gestion de ses positions.
- Enfin, le trader n'est pas rémunéré au nombre d'heures passées devant son écran mais à la qualité du temps consacré à son activité. Le trader impatient et impulsif souhaitera passer à l'action et ouvrira des positions peu intéressantes sur le plan des probabilités, ce qui provoquera irrémédiablement sa perte.

1. *Traders, entrez dans la zone*, Éditions Valor, 2004.

2. Même avec une surface financière importante, le nombre d'intervenants est tellement élevé que l'opérateur ne pourra pas influencer le marché très longtemps.

3. Al Weiss a fait fortune dans le monde des affaires avant de s'orienter vers le trading. De nombreux

entrepreneurs suivent le même trajet mais subissent de sévères déconvenues. Ils pensent que leur réussite dans le monde de l'entreprise peut s'appliquer au trading alors que, comme nous le montrerons par la suite, le trading est une activité particulière qui exige des compétences spécifiques.

4. *Pit-Bull Trader*, HarperBusiness, 1999.
5. Notamment, Mark Douglas, R. Tharp et A. Kiev (voir bibliographie).
6. Les entreprises les plus performantes ont pris en compte la complexité et la turbulence du monde moderne.
7. Léon Festinger est à l'origine du concept de la dissonance cognitive au début des années 1950.
8. À titre personnel, j'ai toujours été très performant lorsque je me suis posé peu de questions. J'ai effectué le travail de préparation et au moment d'agir je sais que l'heure n'est plus au questionnement mais au repérage des meilleures opportunités.
9. Certaines positions sont prises pour des raisons purement émotionnelles. C'est le cas lorsqu'un trader subit une série de pertes ou de gains mais aussi lorsqu'il est convaincu qu'il ne peut pas se tromper (cas du biais momentum).
0. En matière de probabilité, les statistiques sont considérées fiables lorsque l'échantillon choisi est très grand.

Partie 2

La clé de la réussite : être « dans la zone »

Après avoir étudié les principaux biais psychologiques ainsi que les erreurs les plus fréquemment commises par les traders, nous montrerons l'importance pour le trader de gérer efficacement ses émotions ainsi que la nécessité pour ce dernier d'acquérir des qualités spécifiques. Nous verrons ensuite l'importance pour un trader de prendre ses responsabilités. En effet, en assumant ses actes, le trader évite de se déconcentrer et opère sereinement sur les marchés, comme le font les grands traders qui sont dans la zone¹...

1. Concept emprunté à Mark Douglas et également utilisé par d'autres psychologues tels que Ari Kiev et Brett Steenbarger.

Chapitre 3

- - -

Le trader doit viser la maîtrise de ses biais psychologiques. Pour cela il doit non seulement comprendre leur origine mais également mettre en œuvre les moyens nécessaires pour les corriger. Pour réussir en trading, il est nécessaire de corriger ses principaux biais psychologiques et de canaliser ses émotions dans le bon sens. Il faut aussi adopter la bonne attitude : celle qui permettra d'opérer au meilleur niveau possible.

Les émotions sont utiles mais doivent être canalisées

Il est contre-productif pour un trader de vouloir se débarrasser totalement de ses émotions. Une étude effectuée sur les grands traders montre qu'ils ne sont pas totalement démunis d'émotions mais qu'ils gèrent mieux que les autres les événements aléatoires, ce qui leur permet d'amortir les chocs émotionnels. Leur riche expérience du marché leur a permis de vivre de multiples événements aléatoires et ainsi d'embrasser totalement l'incertitude et la prise de risques. La succession des situations vécues leur offre un répertoire de réponses face à des situations inattendues qui leur permet de ne pas être malmenés émotionnellement.

Les émotions peuvent écarter le trader d'une certaine forme de rationalité. Il doit donc mieux les comprendre afin de limiter leur impact négatif dans un premier temps, puis les utiliser comme des signaux avancés dans un deuxième temps.

Une menace potentielle

Les émotions peuvent provoquer des décisions irréfléchies de la part du trader. Il est important qu'il puisse les maîtriser afin de les canaliser dans une direction choisie.

Les personnalités multiples

Les recherches montrent que chaque individu possède de multiples personnalités, toutes en compétition pour capter son attention. Le cas typique est celui du trader qui passe par plusieurs états émotionnels pour des raisons diverses (évolution des marchés, fluctuation de son portefeuille, etc.). Un trader

peut difficilement garder le même état d'esprit très longtemps car les mouvements aléatoires du marché vont activer différentes facettes de sa personnalité et influencer de manière déterminante son comportement¹.

Les faits et la théorie montrent que le trader dispose de multiples personnalités avec lesquelles il devra composer. Certaines personnalités vont directement l'influencer dans ses prises de décision et l'inciter, dans certains cas extrêmes, à saboter son trading. Ces facettes de sa personnalité vont prendre le contrôle et il se retrouve dans une situation où il a conscience de ses agissements, sans pouvoir les maîtriser.

Dans certains cas extrêmes, les traders vont même adopter un comportement autodestructeur souvent qualifié de syndrome du trader fou.

Le syndrome du trader fou

Le phénomène de la personnalité multiple chez un trader peut être assimilé à celui du tueur fou. Pourquoi un individu, bien sous tous rapports, peut-il, dans certains cas, commettre l'irréparable ? Quel est le cheminement émotionnel d'un trader, solide sur le plan intellectuel, qui va se ruiner en un laps de temps très court ?

De nombreux auteurs donnent des éléments de réponse à ces questions en indiquant la présence d'une psychologie duale chez les traders. Ils précisent qu'une facette de la personnalité des traders est rationnelle et se base sur une réflexion structurée pour la prise de décision alors qu'une autre facette est totalement irrationnelle et peut conduire le trader à sa faillite. La psychologie duale des traders permet d'expliquer de nombreux phénomènes financiers durant lesquels de grands traders ont enregistré des pertes conséquentes. L'actualité financière est riche d'histoires de traders brillants², adulés par la communauté financière, qui commettent des actes irréfléchis et d'une gravité extrême. Le fonds LTCM, une des plus grandes faillites de la fin du xx^e siècle, n'était-il pas géré notamment par deux prix Nobel d'économie ?

Plus récemment, j'ai été très souvent sollicité par les médias pour expliquer l'affaire Kerviel. Il s'agit clairement d'un cas d'école car Jérôme Kerviel n'avait rien d'un fou. Ce jeune homme bien sous tous rapports a commis l'irréparable en faisant perdre à sa banque l'équivalent de 5 milliards d'euros. J'ai d'ailleurs signé une tribune dans le quotidien *La Croix* dans laquelle j'ai défendu la thèse selon laquelle Jérôme Kerviel avait sans doute perdu le contrôle de la situation.

Un trader peut-il éviter de commettre l'irréparable ?

Comment une personne confrontée à une situation hautement stressante peut-elle maîtriser ses émotions ? Ceci semble d'autant plus difficile que même les grands traders ou les grands sportifs, pourtant habitués à un stress permanent, peuvent être victimes de cette personnalité duale³. Dès lors, le trader a-t-il les moyens de se maîtriser pour éviter l'irréparable ?

En trading, comme dans tout autre domaine, il n'existe aucune recette miracle. Le seul moyen efficace pour limiter l'impact négatif de ses émotions est le développement d'un ensemble de règles strictes qui devront être martelées continuellement dans son esprit pour devenir à terme une partie intégrante de son raisonnement. Le trader doit être convaincu que le non-respect de ces règles aura des conséquences dommageables, voire dramatiques et comprendre la nécessité de les appliquer à tout prix et en toutes circonstances.

L'expérience lui permettra d'appliquer ces règles dans différentes situations, de manière systématique. Le trader devra également répéter mentalement différents scénarios afin d'habituer son esprit et lui permettre de développer les réflexes nécessaires pour répondre automatiquement et quasi instinctivement à tout problème qui se pose à lui. Le trader sait qu'il existe différentes réponses possibles face à un événement aléatoire. L'expérience et l'entraînement mental lui permettront de connaître les conséquences de chaque réponse et ainsi d'avoir à l'esprit des certitudes solides sur les conséquences dramatiques d'un certain type de réponses et l'impact positif pour son trading d'un autre type de réponses. Par exemple, il doit acquérir la certitude que le non-respect d'un stop équivaut à une perte. Beaucoup de traders n'exercent pas leurs stops car ils ne sont pas convaincus par l'importance de cet acte. Ils ont encore à l'esprit des épisodes où ne pas exercer son stop s'est révélé être un acte extrêmement judicieux.

La psychologie du trader après une série de gains ou de pertes

Les grands traders ont tous développé une stratégie pour gagner et l'appliquent de manière stricte. Les deux grands maux du trader sont le relâchement, fréquent après une série de gains, et la prise de risques excessifs après des pertes importantes.

Après une série de gains

Pourquoi les journées gagnantes sont-elles souvent suivies par des plateaux ou des séries perdantes ? Il semble plus facile de gagner de l'argent et de le perdre aussitôt après, que de le conserver. Le trader doit redoubler de vigilance après une série gagnante car il aura tendance à se relâcher. Il sera satisfait par sa performance et baissera sa garde ou alors il se sentira invincible et ne sera plus dans un état de concentration optimal. Il doit également être plus sélectif dans le choix des opportunités.

Après une série de pertes

Les pertes sont beaucoup plus problématiques que les gains. En effet, il est difficile de se reprendre après une série de pertes car elles remettent en question nos compétences et nous font douter. Au lieu de rechercher des solutions, beaucoup de traders vont se focaliser sur les problèmes, se mettre en quête des responsables et appliquer les mêmes méthodes. Or, les marchés changent constamment⁴ et ce qui fonctionne aujourd'hui sera moins efficace demain. Dès lors, comment récupérer après une série de pertes ?

Les traders détestent prendre leurs pertes car cela suppose qu'ils les admettent. Même si l'aversion aux pertes est extrêmement forte, le trader doit prendre ses responsabilités. Paradoxalement, le fait de prendre des petites pertes signifie que le trader est fortement impliqué alors qu'une grosse perte est synonyme d'un relâchement de sa part. Les petites pertes sont la preuve que le trader gère activement ses positions et qu'il n'hésite pas à les couper si elles ne semblent pas satisfaisantes. Une grosse perte est synonyme d'un abandon de la part du trader, probablement en train d'espérer une éventuelle progression en sa faveur.

Il est facile d'être piégé par des positions perdantes et cela montre l'importance pour le trader de rester focalisé sur le processus. En effet, en situation de stress, il est difficile de garder sa sérénité et la discipline est souvent malmenée. La solution de facilité est généralement adoptée et le trader est incité à prendre tous les signaux faibles pour tenter de se refaire. La pire des solutions pour un trader en situation perdante est d'essayer de réaliser des profits pour revenir dans le vert car souvent, les positions prises sont de plus en plus dangereuses et irréflechies.

Le trader doit accepter sa perte et surtout prendre du recul. S'il ne pense pas être dans les meilleures conditions pour opérer sur les marchés, il doit arrêter son

activité et revenir plus tard avec un état d'esprit serein et de battant.

Dans son livre *Pit-bull Trader*, Martin Schwartz illustre de manière captivante la psychologie du trader pendant la série perdante : « Tous les traders vont l'affronter. Seuls les gagnants savent comment la gérer. Elle sape notre jugement, notre confiance et parfois, elle peut même nous anéantir. Durant cette phase, le trader pense qu'elle ne finira jamais. La meilleure manière de mettre fin à une série perdante est de couper ses pertes et de divorcer de son *ego*. La peur de perdre diminue le temps de réaction. Lorsque le trading est mauvais, il faut changer d'état d'esprit et passer à un état plus neutre. La peur de perdre va exacerber nos émotions, biaiser notre raisonnement et nous faire douter. En coupant la position, nos émotions vont se calmer et nous permettre de retrouver notre raison. Il faut se souvenir que le temps est toujours notre allié. Il faut l'utiliser pour se détendre, vider son esprit et reprendre des forces. Après avoir digéré les pertes, il faut entamer une nouvelle phase de préparation pour être de nouveau prêts à faire du trading. »

Après une série de pertes, il est judicieux d'arrêter toute activité de trading, prendre du recul et se concentrer en se remémorant les images et les sentiments liés au succès. Le trader doit apprendre à penser de manière proactive⁵ et ne plus réagir impulsivement à l'information qu'il reçoit. Par la suite, il devra reprendre son activité, même avec des montants plus faibles, et reconquérir progressivement la confiance dans ses compétences. Il peut aussi questionner son système et se demander s'il est adapté au marché actuel. Le trader doit éliminer les doutes de son esprit et améliorer sa capacité à se focaliser sur le prochain moment. La récupération suppose également d'observer les événements de manière neutre ainsi que la manière dont on y réagit. Avec la pratique, certaines peurs et images négatives seront éliminées.

Avant de maîtriser les marchés, il faut se maîtriser soi-même, éliminer ses défenses automatiques, faire face à l'incertitude des marchés, ce qui aura comme conséquence d'améliorer la prise de décision. L'environnement stressant des marchés peut provoquer des décisions impulsives et les meilleurs traders ont appris à ne pas être déstabilisés par les résultats à court terme, qu'ils soient négatifs ou positifs. Après une série de pertes, ils prennent du recul et peuvent même arrêter toute activité. Ce retour au calme s'avère judicieux puisqu'il permet de reprendre ses esprits et d'avoir une plus grande objectivité lors de la reprise du trading.

Doit-on éliminer toute émotion en trading ?

Les émotions peuvent avoir des conséquences dramatiques, aussi bien chez un trader novice que chez un professionnel. De nombreux traders pensent qu'elles

sont néfastes et qu'elles doivent être éradiquées. Dans les faits, il semble difficile de les éliminer totalement et les recherches récentes vont même jusqu'à souligner l'importance des émotions dans la réussite du trader. Autrement dit, sans émotions il n'y a pas de réussite possible...

L'absence d'émotions est un danger pour le trader

Le neurologue Damasio (1994), précise que l'absence d'émotions peut empêcher un individu de prendre des décisions : « *Certains individus placés face à des problèmes simples éprouvent les pires difficultés à prendre des décisions.*⁶ » Dans les faits, de nombreux travaux montrent que les émotions permettent à un individu d'agir de manière efficace dans des situations d'urgence et de prendre les bonnes décisions au bon moment. Cette étude insiste sur l'importance des émotions : un trader qui n'éprouve aucune douleur face à une perte et aucune satisfaction après un gain n'agira pas nécessairement de manière appropriée. Un trader privé d'émotions ne sera pas affecté par une perte d'argent sur un titre et inversement, il ne sera pas incité à saisir une opportunité car cela ne provoque chez lui aucune joie particulière. Les émotions jouent un rôle important dans la prise de décision mais elles doivent être canalisées.

Des émotions bien canalisées sont la clé de la réussite

Les émotions influencent la prise de décision et vont l'orienter de manière déterminante. Le trader doit apprendre à mieux les canaliser afin d'accroître sa performance. Par ailleurs, une meilleure connaissance de ses émotions va lui permettre de mieux comprendre la psychologie des intervenants et donc d'anticiper leurs réactions. Pour cela, il ne doit pas chercher à éliminer toute émotion mais simplement à atténuer leurs conséquences négatives. Les grands traders comprennent l'importance de la maîtrise des émotions ainsi que le rôle décisif qu'elles jouent dans la manière d'interpréter l'information et dans le passage à l'action.

Les émotions sont un atout pour le trader qui sait les utiliser efficacement, car elles fournissent une information précieuse qui pourra lui servir de signal ou d'indicateur avancé de marché. Un trader euphorique l'est probablement pour une raison que d'autres traders partagent. Les traders euphoriques sont en situation de fragilité car ils sont souvent les principales victimes des retournements brusques du marché. Le trader lucide sur son état émotionnel peut deviner l'état émotionnel des autres traders et prendre des décisions judicieuses,

c'est-à-dire des décisions qui ne sont pas dictées par ses émotions mais par la raison.

C'est l'observateur interne qui va permettre au trader de prendre conscience de son état émotionnel.

L'importance de l'observateur interne⁷ dans la gestion des émotions

Le trader est un être émotif par excellence et il est important qu'il puisse repérer les différents états émotionnels par lesquels il passe. Apprendre à mieux se connaître est la première étape dans la voie qui consiste à mieux se maîtriser. Pour corriger ses biais psychologiques, il faut comprendre leur déclenchement, le mal qu'ils peuvent provoquer dans le trading puis mettre en œuvre les moyens de les éliminer. L'observateur interne peut aider le trader dans ce sens.

L'observateur interne

Un trader perturbé sur le plan émotionnel aura tendance à ignorer les signaux fournis par le marché et à se recentrer sur lui-même. Certaines émotions vont le perturber et l'inciter à prendre des positions de manière impulsive ou à les clôturer sans véritable approche stratégique, autrement dit en ignorant totalement son plan de trading. Les émotions ont pris le dessus et seule une rupture permettra au trader d'interrompre ce cycle négatif.

Les personnes qui viennent de subir un traumatisme important sont souvent dans cette situation. Elles sont complètement tétanisées et la peur peut les pousser à effectuer des opérations irrationnelles, dont la conséquence est une aggravation de leur état émotionnel.

Le trader doit apprendre à noter en temps réel les moments où ses émotions prennent le dessus afin de les neutraliser. Selon le psychologue Brett Steenbarger, l'observateur interne⁸ permet au trader de se détacher de sa personne et d'observer son activité comme le ferait un intervenant extérieur neutre. Grâce à cet observateur interne il analysera ses actions de manière objective, ce qui lui permettra de déceler les raisons qui appuient ou infirment sa position actuelle. Ainsi, le trader peut s'interroger à voix haute sur ses actions et se demander s'il a bien agi ou s'il est encore dominé par ses émotions.

Un trader euphorique, après une série de gains, ou pessimiste, après une série de pertes, peut prendre des risques inconsidérés. L'observateur interne va lui permettre de constater dans un premier temps son état émotionnel (euphorie, pessimisme, etc.) et dans un deuxième temps l'inciter à renverser sa psychologie pour revenir finalement vers un état de sérénité également qualifié de zone.

Le trader en excès de confiance doit prendre des précautions supplémentaires dans la gestion de ses positions et inversement pour le trader pessimiste qui doit reprendre confiance en lui. Il est important pour un trader, qui endure différents états émotionnels, de revenir vers un état émotionnel neutre. L'observateur interne est une méthode efficace pour cerner ses émotions et ainsi détecter certains signaux en saisissant la psychologie dominante des intervenants. Brett Steenbarger précise que l'expérience et la répétition permettront au trader de solliciter davantage et de manière plus efficace cet observateur interne.

Les émotions fournissent des signaux puissants

De nombreux auteurs s'accordent sur l'importance des émotions. Un trader peut difficilement les éliminer et quand bien même il y arrive, il ne peut ignorer l'information précieuse fournie par celles-ci. Le trader doit prendre conscience de l'état émotionnel dans lequel il se trouve puis agir en conséquence.

Un trader euphorique, qui a une confiance exagérée dans ses capacités, doit chercher à freiner son ardeur à tout prix. Il devra être prudent et se montrer défensif. Inversement, le trader qui enregistre des émotions négatives (pessimisme, ennui, anxiété, peur, etc.), devra retrouver une certaine confiance dans ses capacités et attendre l'apparition d'une véritable opportunité avant de se positionner. Un trader doit se conditionner en continu comme le ferait un sportif de haut niveau. Tous les individus passent par des états émotionnels différents et le trader qui sait gérer cette situation détient un avantage déterminant sur les autres. Le trader d'exception ne subit plus ses émotions et sait les utiliser à son profit.

« Acheter au son du canon et vendre au son du violon »

Lorsqu'un signal semble prometteur, le trader doit être méfiant. En effet, lors des bulles spéculatives, les indicateurs sont souvent orientés positivement et il est difficile de prendre du recul par rapport à cette information.

Durant cette phase, les intervenants sont euphoriques et les nouvelles positives

affluent et incitent les traders à se positionner. Or, c'est à ce moment que les professionnels cèdent leurs titres à bon prix. La probabilité d'un retournement (correction brutale ou consolidation) devient importante puisque les acheteurs se font rares et les vendeurs de plus en plus nombreux. En effet, les meilleures opportunités surviennent lorsque la plupart des traders sont positionnés dans le même sens (haussiers, baissiers, euphoriques ou paniqués). Les opérateurs sont dans une situation de fragilité extrême puisque le moindre retournement peut provoquer le déclenchement des stops et une forte accélération liée à la panique des traders qui tentent de se défaire de leurs positions. Ainsi, dans un marché fortement haussier la plupart des intervenants sont acheteurs et souvent, une nouvelle légèrement négative peut être à l'origine de l'effondrement du marché.

Lors du krach de mars 2000, la plupart des investisseurs étaient positionnés à l'achat. Il a suffi que le gourou de Goldman Sachs, Abby Cohen, laisse planer la possibilité d'une surévaluation de l'indice américain pour provoquer la chute de ce même indice. Les propos rassurants tenus ensuite par la même Abby Cohen sur la santé de l'économie américaine n'ont pas suffi à rassurer les investisseurs et à empêcher la chute vertigineuse de l'indice des valeurs technologiques.

Il est difficile pour un trader d'aller contre la tendance des marchés, surtout lorsque le consensus dominant est puissant. Le trader d'exception sait, par expérience, que ces situations sont également les plus profitables. Un signal confortable est généralement synonyme de mouvement avorté puisqu'il sera repéré par la plupart des autres intervenants. À l'inverse, un signal qui met le trader mal à l'aise est probablement un bon signal. Il correspond à une situation que les autres traders ne chercheront pas à exploiter et offre souvent un potentiel important et un risque limité. Dans le livre *L'Art du trading*, nous montrons pourquoi le trader doit se baser sur de multiples signaux avant de se positionner.

Les émotions complètent les indicateurs techniques

La psychologie permet-elle de comprendre les mouvements boursiers ? Les raisons qui poussent un trader à se positionner sur un titre sont souvent les mêmes que celles retenues par un autre intervenant. Ainsi, un mouvement se dessine lorsque plusieurs traders s'accordent sur un même scénario. La stratégie la plus efficace consiste à anticiper ce que vont voir les autres traders et à se positionner avant eux.

Certains biais psychologiques, tel que l'excès de confiance, peuvent être considérés par le trader comme des indicateurs contrariants. Un trader en excès de confiance peut recourir à son observateur interne et se demander s'il n'est pas en train de tomber dans le même piège que la plupart des autres opérateurs. Il

doit apprendre à analyser ses émotions de manière détachée, ce qui lui permettra d'éviter certaines erreurs et même de réaliser des opérations profitables en prenant le contresens de son sentiment de départ.

Le trader professionnel assimile ses émotions à des signaux. Contrairement au trader novice, il ne se basera pas sur un simple signal graphique pour se positionner. Il prendra du recul par rapport à l'information reçue et analysera ses émotions pour deviner les émotions des autres traders. Le trader pourra même donner la primeur à ses émotions et prendre le sens inverse du signal graphique. Ainsi, si le signal graphique est très positif et que l'observateur interne du trader lui signale un excès de confiance, il peut être intéressant de vendre les titres ou de patienter alors même que le signal graphique et les émotions disent autre chose. Un graphique boursier est une simple représentation des émotions des intervenants à un moment donné. Les émotions des traders vont influencer les cours boursiers, qui à leur tour auront un effet sur leurs émotions.

Un trader qui achète un titre sera satisfait après une forte hausse et sera incité à en acheter davantage. Il deviendra euphorique lorsque le titre réalisera de nouveaux plus hauts et ne voudra plus couper sa position estimant que la hausse est là pour durer. Lorsque le titre entame sa phase corrective, le trader refuse de couper sa position car il avait sur le papier des profits conséquents qui fondent comme neige au soleil. Il estime qu'il est préférable d'attendre et que le marché va de toutes les façons reprendre le chemin de la hausse. Le retournement brutal et soudain des cours boursiers le fera passer d'un état euphorique à un état de frustration car il considérera ses gains latents comme un dû et refusera de sortir.

Gaps et biais psychologiques

Un *gap* constitue un écart de cours par rapport à la veille. Souvent, le marché ouvre en forte hausse ou en forte baisse à l'ouverture et provoque de nombreux achats ou de nombreuses ventes. Les traders amateurs sont victimes du biais momentum et pensent que le mouvement en cours va se poursuivre. Pour les spécialistes du trading, il s'agit d'une aubaine qu'ils vont mettre à profit pour capitaliser sur les erreurs des amateurs.



Figure 2.2 – Biais psychologiques et gaps sur le titre Wall Mart (source : www.prorealtime.com).

Le titre Wall Mart illustre à la perfection le piège du biais momentum et l'importance pour un trader de prendre du recul avant de se positionner (fig. 2.2).

Durant le premier *gap* baissier, on note une ouverture en assez forte baisse, puis le marché qui poursuit sur sa lancée avant de se reprendre violemment en séance piégeant les nombreux vendeurs sur le titre.

Le deuxième *gap* se forme à la hausse. Dès l'ouverture, le marché ouvre en forte hausse et poursuit légèrement avant de se retourner brusquement.

Les grands traders et leurs émotions

Quels sont les traits distinctifs des grands traders ? Les grands traders sont-ils totalement dénués d'émotions ou ont-ils réalisé un travail particulier pour atteindre ce niveau de d'excellence ?

Les travaux de recherche sur les grands traders

Ces dernières années, de nombreuses recherches ont été menées sur les qualités

spécifiques des grands traders. L'expérience menée au MIT⁹ par Andrew Lo et Dmitry Repin permet de mieux comprendre les émotions des traders.

Ces deux chercheurs ont mesuré les réponses émotionnelles d'un groupe de traders (expérimentés et novices). Ils ont constaté que la réponse émotionnelle des traders expérimentés était largement inférieure à celle des traders inexpérimentés face à certaines nouvelles inattendues ou à certains événements importants. Le trader expérimenté est habitué à ce type d'événement et dispose de stratégies qui lui permettent de les gérer efficacement et ainsi de réduire sa réponse émotionnelle. Il est préparé mentalement, en raison de son expérience concrète du marché, complétée par de nombreuses heures consacrées à la recherche et à l'amélioration de ses techniques. En définitive, les traders expérimentés sont sensibilisés à ce type d'événements et ne paniquent pas lors de leur apparition. Cela explique leur calme et leur concentration à toute épreuve et en toutes circonstances.

En trading, une personne considérée comme rationnelle et brillante peut malgré tout saboter son activité en un laps de temps très court. Un trader peut très rapidement perdre totalement le contrôle de ses émotions. Cette activité exige un changement radical dans sa manière de penser ainsi qu'un robuste entraînement mental. Les athlètes augmentent leurs performances en consacrant un temps considérable à leur entraînement. Les traders doivent procéder de la même manière en utilisant les marchés comme un terrain d'entraînement et y développer leurs capacités psychologiques et analytiques. Ainsi, le trader d'exception est capable de rester concentré et discipliné même lors de mouvements de marché adverses.

Comment les grands traders gèrent-ils leurs émotions ?

Contrairement aux croyances, aucun trader n'est totalement démuné d'émotions et les grands traders ne sont pas une exception. Ils ont autant peur que les autres, même si cette peur est différente car elle n'est pas basée sur la crainte de perdre de l'argent ou de rater un mouvement.

Le trader professionnel est convaincu par l'importance du plan de trading et va s'obliger à le respecter. La seule peur du trader professionnel est de dévier de son plan de trading.

Pour Brett Steenbarger, les meilleurs traders sont disciplinés et suivent rigoureusement leur plan de trading. Ils ont compris l'importance de disposer d'une structure mentale solide. Au contraire, les mauvais traders se laissent envahir par leurs émotions et s'éloignent rapidement de leur plan de trading.

Richard Dennis acquiesce : *« si une personne se sent bien lorsque des choses vont bien, inévitablement elle se sentira mal lorsque les événements lui seront défavorables. Je n'ai pas réalisé cela après trois ans de trading, mais après avoir exercé ce métier pendant vingt ans. En trading, comme dans la vie, vous avez le choix entre devenir fou ou apprendre à mettre les choses en perspective. »*

Ainsi, le stress devient un élément important de la stratégie des grands traders car il les met sous tension et leur rappelle ce qu'ils doivent faire pour être concentrés sur la tâche. Un grand pilote n'est jamais totalement détendu : une certaine dose de stress va l'inciter à se concentrer sur l'objectif et sur la manière dont la course sera menée. Dans n'importe quelle activité sportive (boxe, cyclisme, basket-ball...), le bon compétiteur n'est jamais rivé sur les résultats mais sur les étapes qui lui permettront de fournir son meilleur jeu. De même, un trader qui compte ses profits et se focalise sur sa performance ne suit plus les marchés et n'est plus en situation de gagner.

Paul Tudor Jones avait une grande admiration pour son mentor, le légendaire Eli Tullis. Il était impressionné par sa force émotionnelle et ses nerfs d'acier : *« Tullis pouvait mener une conversation détendue et polie avec ses visiteurs, sans sembler perturbé, alors que dans le même moment ses positions étaient décimées par le marché. »*

Le trading n'est pas un processus naturel

On ne naît pas trader, on le devient. Le trading est un métier qui s'apprend, comme tout autre, mais qui requiert une manière de penser spécifique, à contre-courant de celle acquise lors de notre éducation ou de notre formation. Ainsi, une caractéristique de la formation universitaire est l'esprit cartésien. On habitue notre esprit à rechercher des certitudes ou des faits scientifiques irréfutables. Or les marchés exigent des traders qu'ils embrassent totalement l'incertitude et d'accepter les pertes.

L'impact des convictions en trading

Les traders débutent leur activité avec de fortes convictions. Ils doivent réussir à les déprogrammer en les remplaçant par d'autres plus adaptées aux marchés

financiers.

L' intolérance est souvent le corollaire de l'extrémisme mais en tout état de cause, le but est d'imposer son point de vue. Chacun veut être cru et compris car la reconnaissance induit un sentiment de bien-être. À l'inverse, une personne qui ne parvient pas à imposer son point de vue se sentira rejetée. Les individus ont des certitudes solides qu'ils considèrent comme une partie intégrante de leur personnalité. Remettre en cause ces certitudes revient à discréditer cette personne. Ce travers pousse donc tout un chacun à ne côtoyer que ceux qui ont les mêmes certitudes. L'appartenance à un groupe rend plus fort car ce groupe conforte ses membres dans leurs vérités. Les individus sont par nature égocentriques et le groupe sert leurs travers. Par contre, ils vont éviter les personnes aux certitudes différentes de peur de voir leurs propres certitudes remises en cause.

Or, éliminer les certitudes acquises pour un individu implique de remettre en cause tout ce qu'il a appris. Tâche ardue, mais nécessaire : il faut apprendre à désapprendre avant de devenir un grand trader !!!

Le trader doit déprogrammer certaines convictions

Tout individu possède des certitudes fortement ancrées, héritage de sa formation, de son expérience et de son éducation. Un trader va souvent associer une séquence de marché à une expérience heureuse ou malheureuse. Ainsi, une configuration graphique qui lui rappelle un gain important va créer un très bon *a priori* sur une ouverture de position. Le « biais momentum » développé par l'école comportementale va dans ce sens et pose qu'un individu va se baser sur l'évolution récente des cours pour en tirer une loi générale. Le trader sera haussier quand le titre monte, estimant sur la base du simple mouvement ascendant que cette hausse devrait se poursuivre, et inversement. D'un simple mouvement, le trader tire une analyse et prend une décision.

Comme étudié précédemment, les convictions du trader vont créer des attentes particulières sur les mouvements des marchés et auront un impact négatif sur sa concentration. Le trader qui s'attend à ce que le marché dessine un certain mouvement, sera surpris s'il dessine un mouvement adverse et se sentira comme trahi. Dès lors, cette certitude va créer chez lui des blocages, conscients ou inconscients, qui l'empêcheront d'analyser l'information sereinement et d'agir en toute efficacité. Les convictions vont contribuer à réduire l'attention du trader et l'inciter, dans certains cas, à se protéger et à fuir, mais aussi à prendre des

risques démesurés. Le trader qui est convaincu d'avoir raison refusera de couper sa position. Parmi ces convictions, nous allons étudier deux cas particuliers¹⁰ : la théorie du complot et l'impossibilité de gagner sur les marchés financiers.

La théorie du complot

La théorie du complot est une certitude que le trader doit éliminer à tout prix. Selon cette approche, il y aurait sur les marchés financiers des individus qui chercheraient à manipuler les cours boursiers dans le seul but d'induire en erreur les autres traders et de profiter de leurs mouvements de panique ou d'euphorie. Les non-initiés n'auraient aucune chance de réussite et seraient voués à l'échec.

Il y a du vrai dans cette idée et sur certains marchés la manipulation est effectivement présente. Il ne s'agit pas nécessairement d'une manipulation illégale (délit d'initiés, etc.), mais de l'intervention d'un trader qui va acheter ou vendre un actif financier de manière à provoquer un signal technique. Si les manipulations existent sur les marchés, elles ne signifient pas que les informations fournies par ces derniers soient menaçantes. Le « bluff » est présent dans d'autres activités telles que le poker, le jeu d'échecs, l'athlétisme, la boxe, le foot, etc.

Il fait partie de l'arsenal d'un intervenant et c'est pour cela que le trader devra le prendre en compte dans son plan de trading¹¹. En définitive, le trader doit analyser et décrypter sereinement le comportement des autres opérateurs avant de prendre des décisions. Il ne doit pas considérer que la manipulation est partout même s'il doit en tenir compte. Le plus important est qu'il ne se laisse pas manipuler et qu'au contraire il puisse adopter l'attitude appropriée et en tirer parti. Dans l'ouvrage « l'Art du trading », nous montrons comment un trader peut capitaliser sur les faux signaux et qu'au lieu d'être piégé, il peut tirer profit de cette situation.

L'impossibilité de gagner sur les marchés

Pour les défenseurs de la théorie du complot, il serait impossible de gagner sur les marchés en raison d'une entente illicite entre les courtiers et les médias. Un grand complot serait à l'œuvre, qui consisterait à présenter des gagnants aux gains mirifiques et à les médiatiser de manière à faire miroiter la possibilité de gains réels et conséquents sur les marchés, même si dans les faits c'est impossible. On compare souvent les marchés financiers au casino où il n'y aurait qu'un seul gagnant et ce ne serait pas le trader mais le courtier.

Un ouvrage américain célèbre au titre évocateur¹² *Où sont les yachts des clients ?* a même été écrit sur le sujet. Il raconte l'histoire d'un individu qui visite New York et s'émerveille devant les yachts des banquiers et des courtiers, puis naïvement se demande : « *Où sont les yachts des clients ?* » Cet ouvrage présente de manière humoristique l'industrie financière et montre les moyens à sa disposition pour déposséder les individus de leurs économies. Une part de vérité existe mais c'est au trader d'éviter qu'elle ne s'applique à lui.

Les courtiers offrent aux individus les moyens d'intervenir efficacement sur les marchés financiers, moyennant des commissions. Le trader doit intégrer ces commissions dans le coût de son activité. L'intérêt du client et celui du courtier peuvent diverger puisque le courtier aura intérêt à ce que son client fasse de nombreuses transactions, et à l'inverse le client aura intérêt à effectuer quelques bonnes transactions. Mais le courtier a tout intérêt également à ce que son client soit profitable car cela permettra de nouer une relation sur la durée. Les intérêts des deux parties peuvent donc être convergents et le trader devra éviter de se laisser perturber par les nuisances externes et se focaliser simplement sur sa tâche.

L'idée selon laquelle il serait impossible de gagner sur les marchés financiers est contestable puisque les traders qui gagnent de manière régulière et depuis de nombreuses années sont légion¹³. Le trader est son principal ennemi et il ne doit plus considérer le marché comme un endroit menaçant... Comme au casino, personne n'oblige le trader à intervenir et il ne doit en vouloir qu'à lui-même au lieu de justifier son échec avec des arguments non avérés...

Chaque séquence de marché est unique

Les certitudes sont éphémères car chaque moment est unique sur les marchés financiers. Les traders ont tendance à confondre probabilités et certitudes. Si un mouvement nous semble probable, il n'est en aucun cas certain. L'incertitude règne sur les marchés et le trader doit considérer le résultat de chaque position, prise individuellement, comme totalement aléatoire.

Le bon trader dispose d'un avantage sur les marchés mais il évite de rechercher des certitudes. C'est tout le paradoxe du trading puisque le trader doit développer le meilleur système possible mais avoir l'humilité de considérer qu'il n'est pas parfait. Il doit se convaincre que le système infaillible n'existe pas et agir en conséquence.

Pour les meilleurs traders, tout peut arriver. Ils ont une foi inébranlable dans

l'incertitude et évitent d'associer la situation présente au résultat de leurs dernières opérations ou au résultat d'une opération dans des conditions similaires. En effet, si la situation de marché ressemble étrangement à un autre moment, cela ne signifie pas que le marché va dessiner un mouvement similaire.

Selon Richard Dennis, il faut s'attendre à tout sur les marchés. Le trader doit anticiper les scénarios extrêmes et ne pas penser en termes de limites qui vont le bloquer sur les possibilités du marché : « S'il y a une chose que j'ai apprise au cours des vingt dernières années que je suis dans ce business, c'est que les événements improbables et inattendus apparaissent régulièrement... »

Gérer ses pertes pour mieux se maîtriser

Les pertes peuvent causer un choc émotionnel déstabilisant pour le trader. Il faut éviter d'essayer de grosses pertes car elles sont dures à accepter et le trader mettra du temps à se reconstruire psychologiquement.

Les pertes : un aspect inéluctable de l'activité du trader

Le trader qui accepte l'incertitude est censé également accepter les pertes. Nous l'avons vu, le prix Nobel d'économie D. Kahneman et son acolyte A. Tversky ont mis en évidence un résultat déterminant en théorie financière sur l'aversion des individus aux pertes, considérées comme bien plus douloureuses que la satisfaction retirée d'un gain du même ordre. Le bon trader accepte de se tromper car il considère que son métier consiste avant tout à jouer des probabilités et pas des certitudes. Les pertes sont une composante du trading et le trader doit adapter son état d'esprit à cette donne. La réussite en trading implique un changement total d'attitude. Généralement, après une ou plusieurs pertes, le trader va entrer dans un état de douleur émotionnelle. Le bon trader sait gérer ce type de situation car il accepte les pertes et considère que toute position peut déboucher sur une moins-value.

Chez un trader expérimenté, une perte ne provoque pas de douleur émotionnelle et un gain n'entraîne pas d'effet euphorisant. Le trader novice va souvent assimiler une perte à une trahison. En effet, il va consacrer un temps important au développement de son système de trading et à la recherche de régularités sur les marchés. Le trader estime que son système doit lui donner entière satisfaction

et il va mal accepter les pertes car elles signifient que tout son travail n'aurait servi à rien. Cette réaction s'explique par l'importance exagérée accordée par un trader à une position prise individuellement au lieu de s'attacher à une série de positions. En effet, le système de trading est censé capitaliser sur des probabilités et doit donc intégrer une certaine tolérance pour les pertes. Un bon trader va jouer avant tout un système et non des certitudes. Il ne confond pas une opportunité, générée par son système, avec un profit certain car il s'agit d'une faute grave qui peut le mettre en danger. Le trader doit accepter les pertes et éliminer tout *ego*.

Pour Bruce Kovner, le trader doit accepter de commettre des erreurs régulièrement : « Il n'y a aucun mal à se tromper. Michaël Marcus m'a montré que le trader pouvait prendre une position avec une probabilité élevée de réussite puis se tromper, saisir une autre opportunité et se tromper jusqu'à la position qui lui permettra d'effacer les pertes précédentes et de réaliser un gain important. »

Brett Steenbarger va plus loin et explique que même les plus grands traders ont peur, mais cette peur est différente de celle des traders novices car elle porte essentiellement sur la crainte de ne pas appliquer leur système. Le trader professionnel n'a pas peur de l'information générée par le marché, il a simplement peur de ne pas appliquer son système à la lettre car il est convaincu des effets désastreux que cette négligence pourrait avoir. La peur des traders professionnels a un effet positif puisqu'elle les pousse à être vigilants et totalement concentrés sur les marchés.

Les pertes influencent directement le mental du trader

Les travaux de recherche mettent en évidence qu'en valeur absolue une perte est deux fois plus douloureuse que la satisfaction retirée d'un gain de même montant. Assurément, les traders redoutent plus les pertes qu'ils n'apprécient les gains. Les pertes vont pousser le trader à prendre des décisions irréflechies comme par exemple refuser de sortir d'une position perdante dans l'espoir d'un rebond du titre.

Selon Bruce Kovner, « le trading génère une pression émotionnelle non négligeable. Le trader peut perdre de l'argent tous les jours et s'il prend personnellement ces pertes, il doit éviter de trader. Les novices ont tendance à personnaliser le marché... Le marché est totalement impersonnel, il ne se soucie pas de savoir si une personne gagne de l'argent ou pas. À chaque fois qu'un trader se met à espérer, il s'engage dans une manière destructive de penser car son attention n'est plus focalisée sur une analyse objective de l'information. »

Les pertes peuvent avoir des conséquences dommageables sur le capital mais aussi sur le mental. La gestion des pertes doit être prise au sérieux car elle est primordiale pour la protection du capital, condition nécessaire pour être à même de saisir les meilleures opportunités lorsqu'elles surviennent. En outre, une mauvaise gestion des pertes peut provoquer un traumatisme chez le trader dont il pourra difficilement se relever. Le trader choqué et paralysé ne sera pas dans les conditions optimales pour agir sur les marchés. Attention, le trader qui cherche à se protéger à tout prix se mettra en danger. La solution consiste à gérer strictement ses risques tout en acceptant les pertes.

Comment récupérer après une grosse perte ?

Les grosses pertes sont généralement de petites pertes qui ont été mal gérées. Pour les éviter, le trader doit avoir la force mentale de récupérer après une perte. Il doit accepter les pertes et couper rapidement une position qui ne dessine pas le scénario attendu. Il doit également se convaincre qu'une bonne gestion des pertes lui permettra d'éviter certaines situations catastrophiques.

En grossissant, une perte provoque chez le trader une douleur émotionnelle qu'il va tenter d'éliminer en prenant des risques de plus en plus importants, ce qui provoque irrémédiablement l'amplification de cette perte. Le trader n'aura plus aucune prise sur ses positions, ce qui le mènera à sa perte. Il est à la merci des marchés qui font de lui ce qu'ils veulent. Nous voyons là l'importance pour le trader d'embrasser les pertes mais aussi de les respecter.

Le trader doit avant toute chose rechercher la survie au cours des premières années mais aussi tout au long de sa carrière. Les pertes peuvent, en effet, avoir un impact psychologique désastreux et empêcher le trader de réaliser ses objectifs.

Le célèbre trader Paul Tudor Jones n'a-t-il pas affirmé que la règle la plus importante en trading était d'être défensif et certainement pas offensif !

Le trader a tendance à retenir plus longtemps les échecs que les succès. L'échec nous marque et nous traumatise, il va influencer directement notre prise de décision et parfois nous faire entrer dans une spirale négative. Un individu qui n'a plus d'espoir va utiliser des moyens inappropriés car il n'est plus réellement préoccupé par les conséquences de ses actes (même dommageables). Il a perdu tout espoir et entre dans une logique autodestructrice.

Ainsi, après une série de pertes, il est judicieux d'arrêter toute activité de trading, de prendre du recul et de reprendre confiance en soi en se remémorant les images et les sentiments liés au succès. Le trader pourra reprendre son activité avec des montants plus faibles de manière à retrouver sa confiance. Il pourra également questionner son système et se demander s'il est adapté au marché actuel. Le trader doit éliminer les doutes de son esprit et améliorer sa capacité à se focaliser sur le prochain moment. La récupération suppose également d'observer les événements de manière neutre ainsi que la manière dont on y réagit. Avec la pratique, certaines peurs et images négatives seront éliminées.

Ed Seykota gère une série de pertes en diminuant son activité. Il considère que le trading, après une série perdante, peut être émotionnellement déstabilisant et que chercher à se refaire peut être fatal : « Psychologiquement, je tends à diminuer mon activité après des pertes et je suis généralement plus agressif après des gains. Par ailleurs, une tendance coûteuse consiste à tenter de revenir à l'équilibre en prenant une position trop importante. Le trader se dit qu'avec une position importante, il suffit que le titre progresse légèrement pour revenir rapidement à l'équilibre. Dans les faits, cette action se révèle souvent catastrophique... »

Cependant, il n'y a pas de règle absolue en matière de gestion des pertes. Chaque grand trader a développé des techniques personnelles pour gérer efficacement ses émotions.

À ce sujet, Marc Cook a développé une routine assez originale. Contrairement à la plupart des traders qui ont tendance à prendre des pauses après une série de pertes, il fait l'inverse. Il explique que dès qu'il subit une grosse perte, il a tendance à augmenter la fréquence de son trading mais pas son exposition au risque. Autrement dit, il cherche avant tout à arrêter l'hémorragie et à reprendre confiance en lui. Ainsi, il ne sort pas complètement d'une position perdante mais il réduit dans un premier temps la taille de sa position. Dans le même temps, il cherche à gagner de l'argent, même si le montant est faible. Son objectif premier n'est pas de revenir à l'équilibre mais avant tout de se prouver qu'il est encore capable de gagner de l'argent. Cette manière de procéder lui permet de revenir dans le jeu et d'opérer de manière sereine.

La gestion des pertes revêt une dimension stratégique en trading mais elle dépend avant tout de la personnalité du trader. Ce dernier devra apprendre à mieux se connaître avant d'établir un système performant. Par contre, la gestion des pertes ne sera jamais laissée au hasard, bien au contraire. Le trader professionnel prend en compte cette dimension dans son plan de trading mais la marque d'un grand trader est d'avoir la discipline nécessaire pour appliquer ces règles.

Le trader doit embrasser l'incertitude

Les traders ont peur de l'incertitude car elle les fait douter. Ils doivent se convaincre qu'il n'y a pas de vérité absolue et comprendre que l'*ego* doit être banni à tout prix en trading.

Le droit de douter

Tout trader passe par des phases de doute et se pose de nombreuses questions :

- Suis-je capable d'y arriver ?
- Ai-je des moyens financiers suffisants ?
- Est-ce que ça en vaut la peine ?
- Que ferai-je en cas de panique ou si je perds tout ?

Le trader a le droit de douter, mais cela ne doit pas le paralyser. Il doit s'interroger sur les actions à mener pour s'améliorer tout en évitant de se remettre en question. Pour cela, la confiance dans ses compétences doit être intacte, ce qui n'est possible qu'en détachant les résultats obtenus de sa personne. La satisfaction doit provenir d'une bonne application de son plan de trading, seule garantie d'une performance positive à long terme. Les pertes ne sont pas synonymes d'un déficit de compétence chez le trader et inversement, les gains ne sont pas la marque de l'excellence en trading. Les pertes et les gains font partie de l'activité normale en trading et le trader doit s'en convaincre pour éliminer le doute. Toute position peut résulter sur un gain ou sur une perte et c'est cet état d'esprit qui permet aux traders de gagner, même si sa réalisation n'est pas aisée. Pour cela, il est important de prendre ses responsabilités pour ses succès comme pour ses échecs.

Il n'y a pas de vérité absolue

Le trader doit comprendre les raisons qui permettent aux émotions de prendre parfois le dessus lors de la prise de décision et trouver des remèdes à ces situations.

Parmi ces raisons, on trouve l'erreur fatale de nombreux traders qui consiste à rechercher des certitudes sur les marchés. Cette manière de penser se révèle dangereuse car le marché peut dessiner des mouvements totalement aléatoires¹⁴. Le trader doit impérativement éliminer toutes les certitudes sur le comportement

des marchés et se convaincre qu'il n'existe aucune vérité sur les marchés. Son système de trading va simplement lui permettre de repérer les meilleures opportunités, tout en gérant strictement ses pertes. Il va, avant tout, jouer un système et comprend l'importance d'embrasser l'incertitude.

Dans les faits, il arrive que les traders n'appliquent pas leur système de trading, malgré une probabilité de réussite prometteuse et avérée, car ils sont incapables d'embrasser l'incertitude. Le trader professionnel a conscience qu'il ne sert à rien d'avoir raison sur les marchés ou d'éviter de se tromper à tout prix. Il ne pourra jamais anticiper tous les mouvements du marché et il doit avoir l'humilité de le reconnaître. Par ailleurs, il doit accepter de se tromper donc de prendre des risques pour réussir à terme. Le trader doit avant tout rechercher des opportunités et se plonger dans l'instant présent. Il accepte l'incertitude et l'embrasse totalement. Il sait qu'il ne peut maîtriser toutes les données et qu'il ne doit pas le faire. La vision¹⁵ sera sa seule certitude et il devra tout mettre en œuvre pour la réaliser et accepter les aléas de la vie.

Autrement dit, le trader ne doit pas arriver avec des certitudes sur les marchés financiers et l'incertitude totale des marchés devra être contrebalancée par une régularité dans la manière d'appréhender l'information fournie par ceux-ci.

Le trader doit-il avoir peur des marchés financiers ?

La peur est présente dans de nombreux aspects de notre vie. On a peur de mal faire, de ne pas faire assez bien, de perdre, du regard des autres, de ne pas être à la hauteur, etc. La liste est encore longue, mais dès à présent une question se pose : Le trader doit-il avoir peur des marchés financiers ? La réponse serait un classique « oui... mais ».

Certains psychologues et certains traders affirment que la peur doit totalement être éliminée, mais est-ce vraiment possible ? Les marchés financiers peuvent totalement détruire financièrement et mentalement un individu peu préparé. Il faut donc être extrêmement vigilant, même si cette vigilance ne doit pas se transformer en angoisse car elle risquerait de paralyser le trader et de lui couper tout moyen avec comme conséquence à terme sa faillite... Le trader doit donc utiliser et canaliser cette peur dans un sens positif. Il ne doit pas penser au risque ou à la possibilité d'une faillite mais il doit orienter cette peur dans le sens de la performance, à savoir la peur de ne pas appliquer son plan de trading à la lettre. Il doit se convaincre que seul le non-respect de son plan de trading peut le conduire à la faillite et dès lors, il ne doit plus craindre les marchés financiers

mais son manque de discipline.

Mark Weinstein n'hésite pas à avouer une véritable peur des marchés : « *J'ai trouvé que les plus grands traders étaient les personnes qui avaient le plus peur des marchés. La peur des marchés va me forcer à travailler la précision de mon timing. Si mon instinct me dit que les conditions de marché ne sont pas idéales, je reste à l'écart.* »

Le trader doit accepter les conséquences de ses opérations, sans malaise émotionnel ni peur. Il doit simplement craindre de ne pas exécuter ses actions correctement. Sa relation au marché doit être pensée de telle sorte que la possibilité de se tromper, de perdre, de laisser passer une opportunité ne déclenche pas ses mécanismes de défense psychologique et ne le sortent pas du flot d'opportunités. Il doit laisser faire le marché quoiqu'il advienne et ne jamais le forcer à se plier à ses exigences. Le trader qui accepte le risque ne percevra plus le marché comme menaçant et s'il n'y a plus de menaces alors il n'y a plus rien à craindre. Le trader doit créer une nouvelle relation avec le marché qui lui permet de dissocier son trading de ce qu'il peut ressentir. Son esprit doit être capable de voir ce qui est disponible et d'agir sur ce qu'il voit. Pour cela, il doit être dans un état de sérénité malgré les nombreux revers subis au cours de son activité.

Éliminer tout ego

Le trader professionnel doit être humble et éliminer tout *ego*, ce qui est loin d'être le cas de nombreux traders pour qui le plus important est d'avoir raison à tout prix.

Jesse Livermore, un des plus grands traders du XX^e siècle, refusait de conseiller ses amis sur les opportunités boursières car il comprenait le leurre de cette situation. En effet, lorsque l'on conseille une personne cela peut avoir pour conséquences négatives, d'une part un engagement, car ce conseil va influencer la décision de l'autre et nous met dans l'incapacité de changer de point de vue en nous liant psychologiquement au résultat. par ailleurs, cela nous donnera un sentiment de supériorité.

L'*ego* a comme conséquence de provoquer un attachement aux résultats. Or, le trader professionnel évite de s'attacher aux résultats car il comprend le caractère aléatoire des mouvements boursiers. Il joue avant tout un processus et ne cherche pas à avoir raison ou à gagner à tout prix. Il saisit simplement les meilleures opportunités offertes par le marché et respecte son plan de trading à la

lettre.

Pour paraphraser Paul Tudor Jones, l'*ego* est un véritable fléau sur les marchés. Le trader ne doit pas chercher à être un héros : Il doit toujours se remettre en question et ne doit jamais se sentir très bon. Le trader qui se prend trop au sérieux et qui baisse sa garde recevra un coup fatal porté par le marché : sa fin est proche.

Le trader doit être objectif et pour cela se placer dans un état d'esprit qui lui permet de percevoir les opportunités offertes par le marché et d'agir en conséquence. Il doit être confiant mais éviter d'être euphorique ou de douter de ses capacités. Il est impératif pour lui d'intégrer certaines règles et modes opératoires comme des certitudes fondamentales. L'*ego* est souvent déclenché par des attentes non satisfaites. En effet, les traders novices cherchent avant tout à avoir raison. Une information qui remet en cause leurs compétences va leur sembler dangereuse, les faire douter et entrer dans un mode défensif. L'*ego* les pousse à se battre contre les marchés au lieu d'accepter leur toute puissance : c'est à ce moment qu'ils finissent par commettre les erreurs qu'il cherchaient initialement à éviter. Le trader ne doit pas oublier que le marché est neutre et que, même si l'information est perçue comme menaçante, le marché n'a pas été créé pour le servir ni pour satisfaire ses désirs.

En résumé

- Le trading exige des qualités spécifiques. De nombreux traders cherchent à éliminer les émotions car ils estiment qu'elles représentent leur talon d'Achille. Dans les faits, les émotions sont une source d'information utile même si elles doivent impérativement être canalisées.
- En trading, les émotions se déclenchent très rapidement et le trader peut entrer dans un état de folie sans même s'en rendre compte. Il doit accepter cette situation et comprendre le syndrome du trader fou qui pousse des personnes extrêmement rationnelles à commettre des actes insensés.
- Généralement, le trader est euphorique après une série de gains et paniqué après une série de pertes. Il doit apprendre à se calmer dans le premier cas et à reprendre confiance en lui dans le second. Néanmoins, le trader ne doit en aucun cas chercher à éliminer ses émotions.
- L'observateur interne est un outil puissant au service du trader. Il consiste à analyser froidement et objectivement ses décisions, comme le ferait un observateur externe neutre, puis à en tirer des conclusions judicieuses.
- Les travaux de recherche montrent que les grands traders sont des individus qui ne sont pas perturbés face à des événements inattendus et qui ont appris à gérer de manière optimale ces situations. Ils ne sont pas dépourvus d'émotions mais ils n'en sont pas les victimes et savent les utiliser à leur profit.
- Le trading demande des qualités particulières qu'il s'agit d'acquérir. Le trader doit éliminer certaines certitudes (théorie du complot, impossibilité de gagner sur les marchés, possibilité de

gagner très rapidement, etc.) et considérer que chaque moment est unique sur les marchés. Le trader doit considérer les pertes comme inéluctables car c'est le seul moyen pour lui de gérer leur impact, souvent négatif sur les émotions.

- Le trader doit également apprendre à embrasser l'incertitude et pour cela il doit éliminer les doutes et effacer tout *ego*. Il doit également considérer qu'il n'y a pas de vérité absolue sur les marchés et se forcer à respecter à tout prix son plan de trading, seule garantie de succès à long terme.

-
1. L'approche comportementaliste décrit de nombreux cas de figure qui ont été étudiés précédemment.
 2. Brian Hunter, trader vedette de Amaranth a pris des risques démesurés, à l'origine de la faillite spectaculaire du fonds du même nom. De même, Nick Leeson a plombé la Barings, banque de la reine d'Angleterre.
 3. L'épisode Zidane de la coupe du monde 2006, durant lequel le footballeur a donné un coup de tête à un joueur italien, montre que même un footballeur de haut niveau, véritable icône mondiale, peut totalement perdre ses moyens lorsqu'il est soumis à une pression élevée.
 4. Certaines configurations, efficaces auparavant, le sont moins lorsqu'elles sont découvertes par les opérateurs. Le trader doit le savoir et rechercher des configurations qui sont profitables dans les conditions de marché actuelles. Néanmoins, la psychologie humaine ne change pas et certaines configurations restent efficaces lorsqu'elles sont appuyées par des émotions fortes telles que l'euphorie ou la panique.
 5. Ce néologisme issu de l'anglais désigne le fait d'agir de manière anticipative avant qu'une situation ne devienne une cause de confrontation ou de crise.
 6. Mickaël Mangot, *op. cit.*
 7. Ce concept a été emprunté au psychologue et trader Brett Steenbarger. Ce personnage est extrêmement intéressant car il est non seulement psychologue mais il effectue également en parallèle du *day trading* sur les futures et de la recherche en finance comportementale. Son livre *The Psychology of Trading* est très instructif et probablement l'un des meilleurs sur le sujet.
 8. En anglais, « Internal Observer ».
 9. Massachusetts Institute of Technology.
 0. Nous avons volontairement choisi ces deux cas car ils reviennent souvent, aussi bien chez les traders novices que chez les traders expérimentés dont la performance est décevante. Ces certitudes sont dangereuses car elles introduisent un vrai doute qui aura des répercussions non négligeables sur la performance des traders.
 1. Dans *L'Art du trading*, la partie consacrée à la stratégie étudie les faux signaux et explique les indications parfois précieuses qu'ils fournissent. En analyse technique, nous considérons qu'un faux signal donne parfois des indications plus puissantes qu'un bon signal.
 2. Fred Schwed, *Where Are The Customers' Yachts?*, Wiley, 1995. L'auteur explique que les traders ne gagneraient pas d'argent et que le gros des profits générés sur les marchés serait empoché par les courtiers. Ces derniers auraient les yachts alors que les traders seraient les victimes d'un système crapuleux.
 3. Il est possible de vérifier la performance de plusieurs traders même si le pourcentage des traders qui gagnent régulièrement reste faible (5-10 %).
 4. Cette donne est de plus en plus prise en compte par les entreprises. Avec la mondialisation, l'environnement économique est de plus en plus turbulent et complexe : les changements technologiques sont rapides et les connaissances deviennent un atout stratégique. Nous sommes loin des années 50 où la demande était connue avec certitude et où l'offre imposait ses conditions à la demande.
 5. La vision représente la manière dont le trader se voit à l'avenir. Elle constitue un outil de motivation

extrêmement puissant.

Chapitre 4

Le marché n'est pas responsable de nos erreurs

Le marché est neutre mais il est rarement perçu de la sorte par les différents intervenants. Les traders novices considèrent que le marché est capable de satisfaire leurs attentes, qu'il permet un enrichissement rapide et peut exaucer leurs différents souhaits... Or la réalité est tout autre et lorsque le trader se met à perdre de l'argent, il ne comprend pas, accuse le marché et accueille les informations communiquées par ce dernier de manière très douloureuse. Il est donc crucial pour le trader de percevoir le marché de manière neutre et d'assumer l'entière responsabilité de ses décisions, seul moyen d'opérer efficacement...

Avoir la bonne attitude sur les marchés

Être passionné

Nous avons vu que de nombreux traders étaient sur les marchés pour des raisons diverses (gagner de l'argent, besoin de reconnaissance, besoin de prouver aux autres sa valeur, etc.) qui ne leur permettent pas d'avoir la structure mentale nécessaire pour surmonter les premières années, souvent les plus difficiles.

Le trading est une activité mentale et « physique » qui nécessite de nombreuses qualités : patience, indépendance d'esprit, absence d'*ego*, etc. L'apprenti trader doit effectuer un diagnostic personnel pour déterminer ses qualités personnelles et repérer les points qu'il devra améliorer pour exceller dans ce domaine. Plus que tout, le trader doit dès le départ être convaincu de sa passion pour son activité, condition *sine qua non* pour faire face aux nombreuses difficultés de ce métier. Le parallèle peut se faire avec le monde sportif. Lorsqu'on interroge des sportifs avant une grande compétition, on obtient très souvent la réponse suivante : « Je vais me faire plaisir ».

Le trader est souvent un individu introverti et concentré sur sa tâche. On peut considérer qu'un individu qui aime socialiser, qui désire être conseillé lors de ses prises de décisions ou qui souhaite ardemment briller et prouver sa valeur aux autres aura peu de chances de réussir dans ce domaine. Les portes du trading ne lui sont pas définitivement fermées mais il devra accepter un changement radical d'état d'esprit ou changer d'activité ! Bien évidemment, tous les traders sont différents et il n'y a pas de règle absolue en la matière. Toutefois, de nombreux

auteurs précisent que l'indépendance, l'autonomie et la persévérance sont des qualités essentielles, qui se retrouvent d'ailleurs chez les plus grands traders.

Ed Seykota explique son succès par son amour pour les marchés : « Je ne fais pas ça juste comme un *hobby*, c'est ma vie et j'ai une véritable passion pour les marchés. Ce n'est même pas un choix de carrière pour moi. C'est ce que je veux vraiment faire de ma vie. »

Si un individu pense qu'il ne possède pas les compétences nécessaires au trading, il a la possibilité de les développer...ou de s'abstenir. Sinon, il est sans doute préférable pour lui d'occuper une autre activité dans laquelle il sera plus épanoui.

Embrasser le risque

Un trader professionnel se tient prêt à toutes les éventualités et n'est pas surpris ou désarçonné par un mouvement inattendu des cours boursiers. Il comprend que chaque position peut avoir un résultat aléatoire et il accepte implicitement la possibilité d'un résultat non probable.

Inversement, le trader débutant commet l'erreur de croire qu'il est capable de prévoir les mouvements boursiers et pense que le marché va se conformer à ses attentes. Il risque d'être déçu, victime d'une dissonance cognitive¹. Il confond l'existence de régularités sur les marchés avec des mouvements totalement prévisibles : certaines figures sont récurrentes et offrent une probabilité intéressante de réussite mais le piège, lorsqu'une de ces figures se présente, est de penser que la probabilité qu'elle dessine le mouvement anticipé est de 100 %. Les novices ont souvent un air triomphant après une série de gains, pensant avoir percé le secret des marchés, et ils n'hésitent pas à en faire part aux autres. Inversement, le trader professionnel sait que tout est possible sur les marchés et qu'il n'est pas nécessaire de deviner tous les mouvements des marchés pour gagner de l'argent. Il est en situation d'attente, positionné de manière à saisir les meilleures opportunités². Le but du trader professionnel n'est pas nécessairement de prévoir ce que va faire le marché mais de capitaliser sur des mouvements présentant une forte probabilité d'occurrence.

Ainsi, la perception du risque dépend pour une grande part du résultat des deux ou trois dernières opérations alors que les grands traders ont appris l'importance de cloisonner chaque opération de manière à ce que les unes n'influencent pas sur les suivantes. Ils analysent froidement le risque et ne se laissent pas affecter

par une position qui leur est défavorable car ils savent que la réussite en trading implique d'opérer de manière sereine, c'est-à-dire sans excès de confiance ni anxiété qui ne serait pas fondée. Ils considèrent que le marché est neutre, ce qui leur permet d'être concentrés et de saisir les opportunités qui se présentent. Pour eux, le seul véritable risque réside dans le non-respect de leur plan de trading.

Cultiver un état d'esprit de champion

Les grands champions ne sont pas nécessairement les plus forts dans leur catégorie mais il s'agit souvent de personnes qui travaillent dur et qui disposent d'un mental d'acier. Le marché exige de la part du trader des sacrifices énormes et un état d'esprit de champion.

Lors de ses débuts, le trader Mark Weinstein s'est enfermé chez lui pendant presque six mois, ne voyant plus ses amis et consacrant tout son temps à l'étude des marchés. Il était obsédé par la réussite et a tout fait pour réaliser ses rêves.

Le trading peut s'apparenter à une compétition de haut niveau ou à un concours. Le travail à fournir est important mais il n'est pas suffisant. Le trader doit accumuler énormément d'informations et les assimiler mais il doit également être discipliné, persévérant et solide émotionnellement. De nombreux traders vont passer par des phases difficiles et il est impératif d'avoir un mental de champion pour les surmonter. D'ailleurs, les grands traders ont souvent essuyé de nombreux échecs et même été ruinés à plusieurs reprises. Le champion est celui qui persévère malgré tous les obstacles. Il est prêt à aller jusqu'au bout pour réaliser ses rêves.

Accepter le marché

Si le marché ne réagit pas conformément à nos croyances ou à nos connaissances, l'information sera perçue de manière douloureuse et déclenchera une dissonance cognitive. Le trader qui n'accepte pas ce qu'il perçoit va volontairement ignorer l'information fournie par les marchés.

Le marché est neutre

Le trader professionnel évite de faire porter la responsabilité de ses erreurs et de ses pertes aux marchés. Il sait que c'est inutile et contre-productif, puisque le

marché n'éprouve aucun sentiment à son égard : il n'est ni généreux, ni cruel et n'est pas là pour faire des cadeaux ou pour punir, encore moins pour satisfaire des besoins ou exaucer des souhaits. La fonction des marchés est essentiellement de faciliter les échanges entre les intervenants (offreurs et demandeurs).

Ainsi, le trader ne doit pas assimiler une perte à une quelconque injustice, mais la considérer simplement comme le résultat d'une bonne ou d'une mauvaise prise de décision. Pour le trader professionnel, le marché est neutre et aucun complot visant à le défaire de son précieux capital n'est à l'œuvre.

Nous ne dressons pas un tableau idyllique du monde financier et il est vrai que les frais de courtage ont été assez prohibitifs pendant un certain temps. De même, certaines publicités (provenant des courtiers mais également de certaines revues financières et autres livres) ont pu faire croire à la facilité du trading et provoquer la perte de nombreux amateurs. Néanmoins, cette situation a évolué et le trader dispose désormais d'une information de qualité et bénéficie de frais de courtage abordables.

Le trader discipliné, ayant un système solide, dispose aujourd'hui, plus que jamais, des mêmes moyens que les traders professionnels. Être trader est aujourd'hui à la portée de toute personne prête à fournir les efforts nécessaires.

Le marché n'est pas hostile

Le trader doit opérer sur les marchés de manière détendue et ne pas se considérer en terrain hostile. Une des clés de la réussite en trading implique de percevoir les informations communiquées par le marché sans peur ni excès de confiance.

Le trader doit noter que la moindre hésitation, due notamment à une angoisse ou tout simplement à un manque de concentration, risque de l'éloigner de l'instant présent et aura irrémédiablement un impact négatif sur sa performance. Le trader doit éliminer les conflits internes pour opérer de manière efficace sur les marchés. Il doit laisser faire le marché et ne pas le forcer, en étant patient et en saisissant les opportunités qui se présentent. Le trader professionnel a intégré la nécessité d'être serein, car il s'agit de l'état d'esprit optimal pour percevoir les opportunités offertes par le marché : le trader est totalement attentif à leur survenance.

Le trader est convaincu par la distribution aléatoire des résultats et évite de rechercher des certitudes sur les marchés. Les meilleurs traders savent que tout peut arriver et qu'il faut se tenir prêt. Ils ont une foi puissante et inébranlable

dans l'incertitude. Ils savent faire la différence entre la situation présente et les résultats obtenus lors des dernières opérations dans des conditions similaires. En effet, une configuration de marché peut étrangement ressembler à la précédente sans pour autant signifier que le marché va dessiner le même mouvement.

En présence de nouvelles informations, le trader doit être capable de maîtriser ses émotions. Lorsqu'il analyse les marchés, le trader ne doit pas teinter l'information reçue d'un sentiment positif ou négatif. L'information n'est ni bonne ni mauvaise, elle ne fait que relater des faits. Le trader qui accepte la neutralité des marchés sera dans les conditions idéales pour repérer les bons signaux et appliquer de manière efficace son système. Le marché doit être vu objectivement, sans distorsion aucune.

Lorsque Jack Schwager demande à Michael Marcus les raisons qui expliquent son succès, il lui répond : « Je suis très ouvert d'esprit et je n'hésite pas à prendre en compte une information même si elle est douloureuse émotionnellement. Lorsque le marché se retourne contre moi, je suis toujours capable de dire : j'espérais que cette position me rapporte beaucoup d'argent mais elle ne marche pas donc je préfère sortir. »

Le marché à l'origine de la dissonance cognitive

Les marchés offrent des possibilités illimitées et un flux considérable d'informations leur est consacré tous les jours (actualités financières, économiques, météorologiques, militaires, etc.) sur des supports variés (télévision, presse papier, rumeurs en salle des marchés, commentaires des courtiers...). En outre, la forte volatilité des marchés déconcerte souvent les traders débutants.

L'environnement illimité des marchés est un lieu propice à l'exacerbation des émotions du trader en raison des nombreux biais psychologiques étudiés précédemment. La dissonance cognitive est un phénomène très présent sur les marchés. En effet, lorsque les informations communiquées par les marchés sont en contradiction avec les certitudes du trader, cela crée un effet désagréable qu'il cherchera à éviter en ignorant l'information. Par exemple, si un trader achète un titre, convaincu de sa progression imminente à la suite de ses différentes analyses, il se sentira comme trahi si le titre se retourne brusquement et préférera ignorer l'information, dans un premier temps³, en n'exerçant pas son stop. Les traders professionnels comprennent l'importance d'un mental structuré pour mieux accepter et gérer l'information douloureuse ou agréable. La visualisation fournit des moyens efficaces au trader pour y parvenir.

Le marché peut être inconfortable

Un trader rationnel se positionne sur un titre car il estime que tous les éléments vont dans son sens. La configuration graphique semble parfaite et le titre sur le point de réaliser une progression fulgurante. Mais dans les faits, les meilleures opportunités sont souvent les plus dures à saisir. En effet, l'incertitude est importante, les opérateurs sont paniqués et le trader préfère attendre une confirmation avant de se positionner.

Les meilleurs traders ont intégré cet inconfort dans leur stratégie et comprennent l'intérêt de se positionner avant les autres car quand le signal semble évident c'est qu'il est déjà trop tard. Lorsqu'une véritable opportunité se présente, les émotions prennent souvent le dessus et seul le suivi strict de certaines règles permettra de contrôler ses émotions et de saisir le signal.

Une opportunité trop évidente doit être considérée comme un avertissement pour le trader. En effet, elle sera repérée par la majorité des traders et pourra, au final, engendrer un faux signal ou une consolidation, en raison d'une prise de bénéfices : un signal d'achat semble toujours très bon après une forte progression du titre. C'est également le moment que choisissent les premiers acheteurs pour prendre leurs bénéfices, ce qui donne lieu à une consolidation. Par ailleurs, les vendeurs à découvert, encouragés par cette baisse du titre, décident de se positionner, ce qui risque de provoquer une chute libre des cours boursiers.

De plus, une position difficile est généralement inconfortable et sera perçue par un faible nombre de traders. Il s'agit souvent d'une opportunité à saisir. Dans ces moments délicats, les grands traders sont capables de maîtriser leurs émotions et d'appliquer leur plan de trading à la lettre.

Le trader doit penser différemment de la foule, ce qui n'est possible que par la maîtrise totale de ses émotions et la capacité de faire ce que les autres ne font pas.

Selon Bruce Kovner, l'indépendance est une qualité précieuse. Il estime que les meilleurs traders sont des personnes extrêmement indépendantes et contrariantes. Ils prennent des positions que les autres refusent de prendre et ils sont extrêmement disciplinés et respectent à la lettre leur plan de trading.

Visualiser

Pour faire face à l'environnement illimité des marchés, le trader doit structurer son mental. La visualisation est une méthode qui consiste à envisager mentalement la manière dont on compte opérer sur les marchés et permet d'être prêt psychologiquement lorsque les opportunités se présentent.

Le trader doit répéter mentalement les différentes étapes d'une transaction : l'ouverture, la prise de bénéfices et le stop. Il doit s'imaginer en train de se positionner sur les marchés, de couper une position qui ne donne pas satisfaction, de faire face à un événement incertain (accélération brutale du titre), etc. La visualisation de ces différentes situations permet au trader de se préparer efficacement à affronter des situations réelles. Le trader prend en compte les différents scénarios possibles et réfléchit à la manière dont il va y répondre.

Le célèbre trader Bruce Kovner pratique activement la visualisation. Il considère qu'un bon trader doit être capable d'imaginer des scénarios alternatifs, visualiser ce que le monde devrait être et attendre qu'un de ses scénarios se confirme. Selon Kovner, de nombreux scénarios vont se révéler faux mais il suffit de les imaginer et d'être préparé mentalement à la survenance d'un de ces événements.

La répétition visuelle des différents scénarios

Le trader doit activer mentalement des scénarios craints ou redoutés afin de les expérimenter mentalement et s'imaginer en train d'y faire face. Cela lui permettra d'être prêt mentalement et d'agir efficacement lorsqu'ils se présenteront concrètement.

Comme un pilote automobile, il répète mentalement la manière dont il réagira face aux différents événements. La visualisation permet au pilote automobile de développer certains réflexes et d'être préparé mentalement. Il sait à l'avance comment il va réagir dans tel ou tel cas de figure. En effet, la répétition permet d'agir de manière quasi instinctive lorsqu'une situation « inattendue⁴ » se présente. En activant les pires scénarios possibles et en se voyant agir de manière calme et dans un état d'esprit serein, le trader s'entraîne pour répondre de manière moins émotionnelle et moins impulsive à ces situations particulières.

L'être humain ne désire pas affronter de telles situations, même mentalement, et cherche à les éviter à tout prix. Or c'est en osant les affronter que le trader sera à même de les gérer efficacement. Par ailleurs, la meilleure manière de procéder ne consiste pas à chercher à éviter à tout prix ces situations gênantes car cela génère un stress inutile. Les traders novices préfèrent s'imaginer en train de gagner et se voient uniquement en train d'enregistrer des gains. Ils refusent

l'idée même des pertes, quant à s'imaginer en train d'y faire face, cela ne leur effleure même pas l'esprit. En acceptant l'incertitude et en s'y préparant mentalement le trader est dans les conditions mentales optimales pour opérer sur les marchés. Dans de nombreux sports (tennis, échecs...), la répétition mentale est pratiquée intensivement pour améliorer ses performances. Elle permet de visualiser les différentes possibilités et de les avoir vécues mentalement avant de les affronter concrètement.

Dans son plan de trading, le trader doit développer un répertoire de réponses qui lui permettront de répondre de manière quasi automatique à des situations diverses. Il doit également avoir une routine quotidienne qui comprend la visualisation des scénarios possibles de la journée... Ainsi, le trader devra se poser plusieurs questions :

- Quelles sont les évolutions possibles du marché ?
- Comment réagira-t-il dans tel ou tel cas de figure ?

Visualiser dans le respect des stops

La visualisation constitue une technique très efficace pour exécuter et respecter ses stops. La gestion des pertes est souvent problématique en trading. Nous avons longuement insisté sur ce point et mis en évidence que la plupart des traders perdaient le contrôle de leurs émotions en phase perdante. Le non-respect des stops illustre clairement la manière dont une personne déforme l'information douloureuse et cherche à l'éviter.

La plupart des grosses pertes ont commencé par être petites, puis se sont amplifiées pour devenir énormes, ce qui est considéré comme un échec par le trader et provoque chez lui un choc émotionnel. Les traders digèrent difficilement les pertes et se focalisent essentiellement sur la manière dont ils vont regagner leur argent. Ils oublient leur plan de trading et établissent de nouvelles priorités. Le trader doit se convaincre que le respect des stops est d'une importance capitale pour sa survie. Pour cela, il doit se familiariser avec les situations où le marché se retourne subitement contre lui et s'imaginer en train d'exercer automatiquement ses stops. Ceci constitue une excellente préparation pour gérer des situations dommageables sur les plans financier et psychologique lorsqu'elles se présentent... et elles se présenteront.

Le psychologue Steenbarger précise que dans son trading, la plupart des positions profitables ont été précédées par une visualisation des différents scénarios négatifs et émotionnellement difficiles.

Une grosse perte est la conséquence d'une négligence de la part du trader qui n'est pas prêt mentalement et n'a pas fait son travail de recherche. Mettant l'accent sur le profit potentiel, il néglige totalement le risque. Il tente d'imposer son point de vue et ses attentes au marché au lieu de noter l'information fournie par celui-ci. La répétition mentale de scénarios alternatifs et émotionnellement difficiles joue un rôle important en trading. Le trader doit parvenir à considérer les pertes comme naturelles et plus comme des menaces ou une remise en cause de ses compétences.

Néanmoins, les pertes peuvent ébranler le trader et doivent être gérées de manière stricte. Ainsi, la minimisation des pertes doit faire partie du répertoire comportemental, même si les pertes sont censées être totalement acceptées. Ce juste équilibre entre « acceptation des pertes et contrôle strict » est ce qui permettra au trader de réussir sur le long terme. Le trader doit s'habituer à répéter mentalement des scénarios durant lesquels il perd de l'argent et s'imaginer en train d'y faire face notamment en canalisant ses émotions. À la suite de pertes importantes, le trader risque de devenir complètement irrationnel et toutes ses actions n'auront comme conséquence qu'une aggravation de sa situation. Le trader doit impérativement apprendre à gérer de manière optimale les phases perdantes s'il veut durer et réussir sur le long terme.

Le trader doit être méthodique

La responsabilité commence par la mise en place d'un plan de trading ainsi que par le suivi de ses performances à l'aide d'un journal. En outre, le trader ne s'arrête pas là puisqu'il ambitionne de s'améliorer en continu en travaillant ses techniques (recherche de nouvelles méthodes) et en durcissant son mental.

Le plan de trading est un préalable

Plan the trade and trade the plan⁵

Pour réussir en trading, il faut planifier ce que l'on va faire et faire ce que l'on planifie.

Dans le domaine sportif, le meilleur plan diététique et le meilleur plan d'entraînement seront inutiles si l'individu ne fait pas l'effort de les suivre. Un

bon plan n'est rien s'il n'est pas respecté à la lettre et il est souvent difficile pour un trader de rester concentré pour suivre son plan de trading.

Pour le trader, la solution consiste à assimiler complètement son plan de trading afin de l'appliquer de manière automatique. Il appliquera son plan naturellement, sans se forcer, car il en comprend l'importance et a l'intime conviction que le non-respect du plan peut causer sa perte. L'impératif de respecter son plan devient une certitude pour le trader.

Le plan est source de liberté mais également de contraintes. Lorsqu'il trouve des solutions, le trader doit être capable de les appliquer de manière régulière. Beaucoup de personnes savent ce qu'il faut faire et sont remplies de bonnes intentions, mais sans la volonté de les mettre en œuvre, elles ne servent à rien...

L'importance de la méthode de trading

Le plus grand danger sur les marchés est certainement le doute. Imaginez un pilote d'avion qui hésite et se pose des questions durant la phase d'atterrissage. Les conséquences risquent d'être dramatiques pour l'ensemble des passagers. Le même raisonnement s'applique au trading. Le trader qui doute et qui n'a pas confiance dans ses compétences ou dans sa méthode ne sera pas dans un état optimal pour prendre les meilleures décisions. En matière de trading, il n'y a pas de secrets : le trader doit consacrer un temps considérable au développement de son approche...

La nécessité de règles formalisées

Sans règles formalisées pour guider sa conduite, le trader est confronté à une situation où il n'y a aucune limite : ni début, ni milieu, ni fin. C'est à lui de décider du moment où il souhaite acquérir un titre, s'il désire le conserver, s'il choisit de sortir avec une perte ou si enfin il préfère laisser courir ses profits.

Le trader est confronté à des choix multiples donc à une situation d'incertitude totale où il est le seul habilité à fixer les règles.

Par exemple, un joueur commence par perdre puis se dit qu'il va se refaire et continue à prendre des risques. Les risques deviennent de plus en plus importants et à la fin il perd l'intégralité de son capital.

Des règles solides, résultant d'un travail de recherche approfondi, permettront au trader de survivre sur les marchés financiers.

L'avantage de ces règles est qu'elles permettent au trader de ne pas réfléchir à ces « détails » quand le marché est ouvert. Le trader applique son plan sans le questionner car il est convaincu qu'il en va de sa survie mais également de sa réussite à long terme.

Ces règles ne doivent pas être remises en cause toutes les semaines car il faut laisser le temps à un système de faire ses preuves. Néanmoins, le trader pourra leur apporter des améliorations à la marge ou radicales s'il estime que les résultats ne sont pas à la hauteur de ses espérances. Les deux aspects (système et émotions) auront un impact sur sa performance et devront être étudiés conjointement.

Le contenu du plan de trading

Le plan de trading doit inclure des règles détaillées précisant :

- les points d'entrée (quels critères le trader va-t-il retenir pour ouvrir une position) ;
- le placement des stops (comment va-t-il fixer le niveau qui invalidera son scénario et qui est compatible avec la protection de son capital) ;
- la gestion des positions : comment le trader va-t-il sortir d'une position (totalement, progressivement, utilisation des *trailing stops*, prises de bénéfices partielles ou totales...) ;
- les techniques de *money management* utilisées (moyenner à la baisse, pyramider, techniques de martingale, taille maximale de chaque position) ;
- la gestion des événements aléatoires et inattendus ;
- la gestion mentale et psychologique ;
- les différentes habitudes et techniques de concentration et de visualisation.

Le journal de trading

Apprendre à mieux se connaître

Le journal de trading doit être rédigé quotidiennement, après la fin de la séance, et revu sur une base hebdomadaire.

Il devra comprendre toutes les positions effectuées, les raisons pour lesquelles

elles ont été prises, les objectifs de profit, les niveaux de stops mis en place, son état d'esprit avant l'ouverture de la position, la gestion de la position et enfin le résultat du trade.

Le journal permet au trader de vérifier qu'il a bien respecté son plan de trading mais aussi de souligner ce qu'il devra faire pour se convaincre de l'appliquer. Chaque semaine, il doit se noter et constater de manière objective si le plan de trading a été suivi correctement, s'il a dérogé à certaines règles.

Afin d'entrer pleinement dans la zone, le trader doit apprendre à mieux se connaître. Le journal de trading est un outil important à sa disposition pour corriger ses biais psychologiques et éliminer certains automatismes. En effet, une analyse régulière de ses prises de décision permet de noter les erreurs commises fréquemment et d'insister sur certains principes pour éviter de commettre les mêmes imprudences à l'avenir. Les erreurs sont généralement la conséquence de biais psychologiques mal maîtrisés et la meilleure manière de les éliminer est une autocritique objective qui aidera le trader à mieux comprendre les failles de son système de trading et à mieux se connaître...

Apprendre de ses échecs

L'objectif du journal est pour le trader de créer un *feed-back* continu qui contribue à une amélioration permanente de son trading. Le trader doit déterminer si le travail a bien été effectué et si son plan de trading a été suivi à la lettre. Il ne doit pas se focaliser sur l'argent mais rester fidèle à son plan de trading. En effet, un plan de trading solide devrait donner des résultats positifs : c'est la raison pour laquelle le trader ne doit en aucun cas se focaliser sur les résultats mais sur les tâches à effectuer pour obtenir ces résultats.

Si les pertes sont fréquentes et si le plan de trading présente de nombreuses failles alors il faudra le réviser, en effectuant des recherches poussées, pour développer un véritable avantage par rapport à la concurrence.

Comme l'a dit Paul Tudor Jones : « Un trader apprend beaucoup plus de ses erreurs que de ses succès. »

Après une journée désastreuse, les traders vont tout faire pour éviter la corvée du journal de trading. En effet, il faut être assez masochiste pour se plier à cet exercice, surtout lorsque notre unique envie est de fuir pour oublier cet épisode douloureux.

Richard Dennis explique que les grands traders font justement l'inverse : « L'expérience du trading est tellement intense qu'il y a une tendance naturelle à éviter d'y penser lorsque la journée est finie. Je pense comme ça lorsque les choses vont bien. Mais lorsqu'elles ne le sont pas, je me force à savoir ce que j'ai fait et comment je pourrais mieux faire. Lorsque les choses vont mal, les traders s'enfuient généralement et se mettent à espérer que leur situation s'améliore. » Les grands traders ne fuient pas leurs responsabilités et font le nécessaire.

Compétences et performances

Il ne faut pas lier ses résultats à ses compétences

Les gains en Bourse ne sont pas synonymes de compétence. Nassim Taleb dans son livre *Le Hasard sauvage* ironise lorsqu'il explique que même des incompetents notoires peuvent réussir en Bourse. En effet, la réussite à court terme n'est en aucun cas le gage de compétences avérées.

La chance du débutant est bien réelle sur les marchés et le trader débutant aura souvent les bonnes attitudes car il ne se posera pas trop de questions et ne doutera pas de ses compétences. Inversement, les analystes de renom sont souvent de piètres traders. Malgré des compétences analytiques avérées, ils ne disposent pas des attitudes appropriées. Un analyste est habitué à être jugé sur ses analyses. Il est plus important pour lui d'avoir raison que de gagner et il aura ainsi tendance à confondre la justesse de son analyse avec sa performance. L'analyse est certes importante mais elle n'est qu'un élément du système de trading. Le trader n'a nullement besoin d'avoir raison tout le temps pour gagner et il peut réaliser des plus-values par pur hasard...

Pour Paul Tudor Jones, un trader ne doit jamais se féliciter après une bonne opération. Il ne doit même pas lier ce succès à son génie ou à ses qualités exceptionnelles de prévisionniste. Chaque opération est le fruit du hasard et ne reflète en rien les compétences du trader. Le trader doit avoir confiance en lui mais il doit éviter à tout prix les excès de confiance.

Le facteur chance joue un rôle important sur les marchés, du moins à court terme. Un gérant peut, dans un marché haussier, réaliser une performance remarquable : il sera considéré par ses pairs comme doté de qualités exceptionnelles, alors même qu'il n'a rien fait d'exceptionnel à part acheter certaines valeurs en se basant sur des critères peu objectifs, mais en vogue. C'est notamment le cas de la bulle Internet durant laquelle les gérants étaient perçus comme des héros et certains analystes financiers, recommandant l'achat des

valeurs Internet, étaient devenus de véritables stars.

Ainsi, Mary Meeker a connu un succès phénoménal et était même surnommée « la reine du Net » pour avoir prédit dès 1997 la hausse des valeurs Internet. Le problème est que son diagnostic sur ces valeurs est resté haussier après mars 2000, alors que ce secteur s'est effondré par la suite et que de nombreuses valeurs ont même disparu de la cote. Il faut éviter de lier la performance en trading à ses qualités intrinsèques, du moins à court terme.

Le trading consiste à réaliser correctement certaines tâches précises de manière régulière et ne doit en aucun cas être lié à ses émotions même si elles peuvent fournir de bons signaux : « Nous ne sommes pas nos résultats financiers. »

Les phénomènes de mode

Il existe des phénomènes de mode sur les marchés qui consistent à lier la performance à court terme (un an) aux compétences. Il s'agit essentiellement d'une illusion d'optique. Le trader tombe dans le même travers et lie son succès en matière de trading à son estime personnelle. Il aura une haute estime de lui si ses gains sont bons, et au contraire une piètre image de sa personne lorsque ses résultats sont mauvais.

Warren Buffett en a fait les frais durant l'année 2000. Le célèbre sage d'Oklahoma est resté prudent durant cette période contrairement à de nombreux gérants de portefeuille. En effet, il préférerait ne pas trop investir dans les valeurs Internet prétextant qu'il n'y connaissait pas grand-chose. Son fonds a d'ailleurs subi une contre-performance cinglante au début de l'année 2000 et de nombreux journalistes financiers, gérants et traders l'ont considéré comme dépassé. Le temps leur a donné tort et a confirmé la « légendaire sagesse » de Buffett.

L'estime de soi ne doit pas influencer la décision

Le trader peut ouvrir une position pour de mauvaises raisons : il peut souhaiter gagner pour avoir une meilleure estime de lui et croire dans ses compétences, mais cela risque de le plonger dans un état de déprime s'il ne gagne pas.

Le trader ne doit jamais lier les résultats obtenus à ses compétences. Le trading est une activité risquée qui ne se maîtrise qu'après plusieurs années d'expérience et de recherches assidues, aussi le trader doit créer une séparation entre sa personne et son trading. Lorsqu'il débute sur les marchés, il doit avoir confiance dans ses compétences mais il ne doit pas y chercher une forme de reconnaissance ou à prouver aux autres quoi que ce soit. Les points suivants peuvent lui permettre d'atteindre cet état d'esprit :

- un piètre trader peut gagner sur les marchés à court terme ;

- un bon trader peut essuyer des pertes importantes sur le court/moyen terme ;
- seuls les bons traders réaliseront une performance positive sur le long terme.

Le trader doit éviter de penser comme la foule car il risque de tomber dans le piège qui consiste à confondre performance à court terme et compétences. Il doit justement effectuer une distinction claire entre ses compétences et les résultats à court terme. Un bon trader doit avoir une performance régulière et durant les périodes de pertes, il ne doit surtout pas se remettre en question et garder confiance dans ses qualités de trader.

La confiance en soi ne doit pas être influencée par les résultats obtenus sur les marchés. Elle est renforcée par une image positive de sa personne, appuyée par la capacité de faire face à la défaite. Pour cela, il faut éviter l'attachement aux résultats obtenus sur les marchés. Le trader est toujours meilleur lorsqu'il se focalise sur le processus et pas sur les résultats.

Steenbarger l'exprime de manière humoristique lorsqu'il compare le trading au sexe et explique que le sexe est quelque chose d'appréciable lorsque les participants se focalisent sur le processus plutôt que sur le résultat...

La responsabilité : un impératif en trading

Il est facile d'imputer ses échecs à d'autres. La plupart des traders préfèrent rechercher des coupables plutôt que de prendre leurs responsabilités. Nous allons maintenant insister sur la nécessité pour un trader de ne pas justifier ses erreurs et de suivre son plan à la lettre.

Éviter de justifier ses erreurs à tout prix

Une perte ne se justifie pas

Beaucoup de traders tentent de trouver des justifications lorsqu'un titre n'évolue pas favorablement. Ils se mettent à rationaliser et donnent des arguments « solides » pour garder ce titre en portefeuille. Cependant, ils ne sont pas dans les dispositions optimales pour effectuer une décision rationnelle car ils cherchent avant tout à éviter la perte. Ils vont se focaliser uniquement sur les informations qui justifient cette « perte latente » au lieu de l'accepter et de passer

à autre chose en coupant la position.

Un trader doit avoir des critères très précis pour conserver un titre. Lorsqu'une position est perdante, il doit éviter de rationaliser et dire tout simplement : « *Je me suis trompé, je dois couper ma position et attendre la prochaine opportunité* ».

Jesse Livermore a brillamment illustré ce point de vue : « Au lieu d'espérer le trader doit avoir peur et au lieu d'avoir peur le trader doit espérer⁶ ».

À elle seule, cette phrase résume les recherches menées par l'école comportementale. En effet, les individus en position perdante prennent des risques démesurés et inversement lorsqu'ils gagnent, ils souhaitent prendre leurs bénéfices très rapidement. Ceci est en totale contradiction avec le raisonnement d'un trader rationnel et explique pourquoi si peu d'intervenants réussissent sur les marchés.

Museler son ego

Bien souvent, la perte n'est pas gênante en soi, c'est le fait de se tromper qui indispose le trader, car il préfère avoir raison plutôt que de gagner de l'argent.

Nous l'avons dit, un trader doit être humble (accepter ses erreurs et les reconnaître), éliminer tout *ego* et toute arrogance et quelque part admettre une certaine vulnérabilité.

Paul Tudor Jones est un trader capable d'abandonner sa position originale et de changer totalement son point de vue s'il a suffisamment d'éléments qui contredisent son anticipation initiale.

Pour gagner sur les marchés, il est nécessaire de revoir ses positions tous les jours et se remettre continuellement en question. Après chaque séance, le trader doit s'interroger sur les raisons qui l'ont poussé à ne pas respecter son plan et se demander ce qu'il doit faire pour le suivre rigoureusement. Un trader doit pratiquer régulièrement son autocritique et juger objectivement son travail. Il doit bloquer mentalement les moments où il commet des erreurs et effectuer une analyse personnelle, en temps réel sur les marchés financiers.

Le trader qui prend ses responsabilités ne blâme plus le marché pour ses erreurs. Il est neutre face aux mouvements boursiers et accepte le résultat totalement

aléatoire de ses opérations ainsi que le rôle important du hasard dans chaque position prise individuellement. Il assume l'entière responsabilité de ses succès et de ses échecs car il s'agit du moyen ultime de maîtriser ses émotions et de gagner sur les marchés à long terme. Il est extrêmement précis sur ses niveaux d'entrée et de sortie, qu'il aura pris le temps de détailler dans son plan de trading. Il ne se laisse pas dominer par ses émotions⁷ et considère que le marché est neutre. Il assume ses faiblesses et sait qu'un individu normalement constitué sera incapable de prévoir exactement les séquences que le marché va dessiner. Il existe quotidiennement de multiples opportunités, qu'il est humainement impossible d'anticiper puisque le hasard a une influence considérable sur les mouvements boursiers.

Un bon trader n'est pas un individu réactif, mais une personne capable de faire des choses qui ne viennent pas naturellement à l'esprit. *L'ego* n'a pas de place dans son trading.

Se forger des règles

L'aversion naturelle du trader à se contraindre

Les traders sont attirés par les marchés car ils y voient une absence totale de contraintes (pas de salariés, pas de comptes à rendre à un employeur, une structure juridique très simple, pas de clients, la possibilité de travailler depuis n'importe quel endroit au monde, la possibilité de prendre des vacances à n'importe quel moment de l'année, etc.).

Or si ce métier permet une véritable indépendance, c'est un leurre que de considérer une absence totale de contraintes. Les traders sont pourtant réticents à l'idée de se contraindre et d'établir des règles.

La solution de facilité pour un trader consiste à ne pas assumer la responsabilité de ses actes et à blâmer les marchés ou ses connaissances insuffisantes plutôt que son manque de préparation. Toutefois, dans cet environnement où l'incertitude règne, le secret de la réussite consiste pour le trader à mettre en place des règles solides (plan de trading) qu'il devra suivre rigoureusement grâce à un journal de trading. Le trader qui ne se fixe aucune limite et qui ne respecte pas son plan est voué à l'échec. Selon Kiev, il faut développer une manière de penser adaptée au trading dans un environnement incertain et des règles solides peuvent aider le trader dans cette voie.

Suivre son plan de trading

Le trader amateur va souvent refuser de prendre ses responsabilités. Il ne dispose que très rarement d'un plan de trading solide et, même quand c'est le cas, il ne l'applique pas sérieusement. Ainsi, il peut se féliciter quand il est gagnant et blâmer les courtiers ou les marchés lorsqu'il subit des pertes.

Un système peu rigoureux ne permet pas de relever les points forts ou les points faibles de son approche, ce qui exonère le trader de toute responsabilité. Or, le plan de trading doit justement éliminer le hasard en pointant de manière précise les actions qui devront être menées. Si le trader ne le suit pas, il ne pourra pas repérer les erreurs commises et n'effectuera pas les efforts nécessaires pour éliminer ses mauvais réflexes (par exemple prendre ses bénéfices trop rapidement, ne pas respecter ses stops, etc.). Le système permettra d'éliminer le hasard dans la prise de décision du trader tout en prenant en compte les aléas du marché : le trader va subir des pertes (qui ne sont pas nécessairement liées à une erreur de sa part) en raison des mouvements illimités dessinés par le marché. Néanmoins, quand on ne dispose pas d'un plan précis, il est facile de ne pas endosser sa responsabilité, et le trader qui refuse de prendre ses responsabilités ne sera pas ouvert aux opportunités du marché et sera sans cesse à la recherche d'un responsable ou du système parfait. Dès lors, il n'effectuera pas le travail nécessaire d'autocritique, qui seul lui permettrait de progresser.

Le trader professionnel est convaincu que le non-respect des règles équivaut à une perte d'argent. Il arrive parfois que le trader réalise des profits en violant ses propres règles. Cependant, ce comportement n'est pas gagnant sur le long terme car il renforce les mauvaises attitudes.

Par exemple, un trader peut ne pas exercer son stop et finir avec un gain. Il pensera que c'est la meilleure manière d'agir et oubliera son plan quand une situation similaire se présentera. Ceci peut s'avérer fatal car il suffit de quelques pertes pour que le trader perde tout contrôle et prenne des opérations irréfléchies.

C'est pour cette raison que le trader doit être convaincu de la nécessité de respecter ses règles.

En outre, il ne doit pas négliger la discipline mentale qui lui permettra de contrer les effets négatifs de l'euphorie liés à l'excès de confiance engendré par une série d'opérations gagnantes. Le trader doit structurer son esprit afin de capitaliser sur les régularités existant sur les marchés. Il comprend que sa tendance fâcheuse à devenir insouciant quand tout va bien peut avoir des

conséquences beaucoup plus dommageables qu'une connaissance insuffisante des marchés.

Pour Richard Dennis, sans discipline, le trader est voué à l'échec. Il est convaincu que même en publiant dans un journal les règles de trading de son système, elles n'auraient pas été suivies. Selon Dennis, la clé du succès en trading repose sur la régularité et la discipline.

Un bon trader assume l'entière responsabilité des résultats et refuse d'accuser les autres ou les marchés. Il considère que les résultats obtenus sont le fait de « ses erreurs » ou de phénomènes aléatoires très fréquents sur les marchés. En outre, la prise de responsabilité est la seule véritable manière pour un trader de progresser car c'est en comprenant et en assumant ses erreurs qu'il y parviendra. Le trader doit s'engager à respecter son plan de trading et à relever les erreurs récurrentes.

Éliminer la peur ?

La peur pousse le trader à rationaliser ses erreurs et à déformer involontairement l'information à sa disposition. Cet aspect, mis en évidence par les tenants de la finance comportementale, explique pourquoi le trader hésite à saisir les signaux de marché, après une grosse perte. La peur de rater une opportunité aura comme conséquence de précipiter la décision du trader. Elle est à l'origine de l'impulsivité mais aussi de la panique.

Pour Mark Douglas, les traders doivent éliminer la peur de leur trading en développant une manière unique de penser et une structure mentale leur permettant d'opérer sans peur mais aussi sans imprudence. Selon le psychologue, les traders performants ont virtuellement éliminé de leur trading les effets de la peur et de l'imprudence et obtiennent dès lors des résultats réguliers.

Dans les faits, la peur ne peut être éliminée tout comme les émotions. Le trader peut seulement diminuer leurs effets négatifs. Son objectif premier ne doit pas être l'élimination de la peur mais avant tout celui de ne pas déroger à son plan. Le trader professionnel n'a pas peur des marchés mais simplement peur de mal faire. Les mouvements volatils du marché ne vont pas le perturber, car il y est habitué, et il sait comment y répondre de manière appropriée.

En résumé

- Avant de commencer à opérer sur le marché, le trader doit se convaincre de sa passion pour cette activité, qui seule lui permettra de tenir malgré les difficultés, qui seront nombreuses sur son trajet. Il doit également accepter le risque et rester motivé.
- Le marché est neutre et le trader ne doit pas le tenir pour responsable de ses erreurs. Les traders novices rejettent l'information désagréable et préfèrent se focaliser sur une information confortable à leur goût. La dissonance cognitive que cela crée ne les met pas dans les conditions optimales pour saisir les meilleures opportunités, qui sont souvent les plus inconfortables.
- La visualisation est une manière extrêmement efficace de se préparer à affronter les marchés. Le trader qui s'entraîne régulièrement et s'imagine en train d'opérer, se conditionne et se prépare mentalement à affronter les marchés. La visualisation joue un rôle extrêmement important quand il s'agit de respecter les stops : en se visualisant en train d'exercer ses stops de manière sereine, le trader se prépare mentalement à gérer les situations douloureuses.
- Pour réussir sur les marchés, le trader doit prendre ses responsabilités. Il doit pour cela éviter de justifier une perte mais aussi museler son *ego*.
- Le trader, même épris de liberté, doit s'obliger à respecter les règles car il considère que le non-respect de son plan de trading équivaut à un échec certain.
- Les meilleurs traders sont méthodiques, développent un plan de trading rigoureux et s'obligent à le respecter. Ils suivent son application à travers un journal de trading rédigé quotidiennement après la clôture des marchés.
- Les grands traders ont appris à ne pas lier les résultats à leurs compétences et à opérer de manière sereine sur les marchés.

-
1. La dissonance cognitive est une situation où l'opérateur est face à une information qui le met mal à l'aise car elle est en contradiction avec ses croyances et ses connaissances.
 2. G. Angell a judicieusement intitulé son livre *Sniper Trading*, comparant le trader à un tireur d'élite qui attend le moment opportun pour faire mouche.
 3. Lorsque la douleur devient insupportable, il se décide à couper sa position, mais dans certains cas la perte est déjà tellement importante que le trader préférera ne rien faire.
 4. Cette situation n'est inattendue que pour les traders faiblement préparés car les traders professionnels l'ont intégrée dans leur plan de trading et d'action.
 5. Adage boursier célèbre chez les traders américains.
 6. « *Instead of fearing he must hope and instead of hoping he must fear.* »
 7. Ce qui ne signifie pas que le trader doit être dénué d'émotions, bien au contraire : comme nous l'avons étudié, les émotions peuvent le guider dans sa prise de décision.

Chapitre 5

Pour déployer tout son talent et l'intégralité de ses capacités, le trader doit nécessairement entrer dans un état qualifié de zone. Nous définirons dans un premier temps la zone puis nous étudierons les moyens qui permettront au trader d'atteindre cet état optimal.

Définition(s) de la zone¹

La zone selon Mark Douglas

La zone est un état où le trader n'est pas soumis aux différents biais cognitifs. Le trader dans la zone est en complète harmonie et en phase avec les marchés. Il sent ce que le marché va faire et il n'existe aucune séparation entre sa personne et la conscience collective des intervenants du marché. Le trader est ouvert à la vérité du marché et il se trouve dans les meilleures conditions pour saisir les opportunités présentes et à venir.

La zone exige du trader une implication totale mais également la capacité de prendre ses responsabilités et d'embrasser totalement l'incertitude.

Le succès en trading dépend fortement d'une foi résolue et absolue dans l'incertitude : le trader doit accepter le fait que le marché puisse évoluer selon une logique qui lui échappe.

Le trading doit se concevoir comme un sport, tel que le basket, où tout est fluide. Le trader joue son jeu de manière sereine et détendue. Quand il n'est pas à l'aise, il fait des efforts importants car il n'est pas dans la zone.

La maîtrise chez Ari Kiev²

Le concept de maîtrise développé par le psychologue Ari Kiev se rapproche de la « zone ». Il définit la maîtrise comme un ensemble de compétences et de qualités qui nous permettent d'être totalement impliqués dans notre activité.

La maîtrise consiste à prendre ses responsabilités et à développer des compétences élevées dans un certain domaine. Elle suppose que le trader soit capable de s'adapter, de comprendre ses émotions, ses peurs et de faire face à un monde incertain. Elle représente la volonté d'embrasser l'inconnu et consiste également à créer un monde différent de celui que l'on a consciemment créé, où nos réponses habituelles sont basées sur nos expériences passées et sur ce que

l'on a appris étant enfant.

La maîtrise consiste à laisser le futur définir nos actions dans le présent et à vivre à travers une vision déclarée. Elle a comme objectif ultime l'accroissement de la performance du trader et ne vise en aucun cas la recherche du pouvoir ou du prestige.

La maîtrise est l'équivalent pour les bouddhistes du nirvana : c'est un état d'esprit où il n'y a ni peur ni désir et où l'on est en harmonie avec notre environnement. En acceptant la peine et l'anxiété comme des émotions qui font partie de l'activité du trading, on les accepte mieux et on en a moins peur. On est ainsi capable de dépasser ses émotions en ne luttant pas contre elles.

Pour entrer dans la zone, le trader doit nécessairement passer à l'action.

Le trader doit être volontaire

L'action est un préalable au succès

Agir

De nombreux traders passent plusieurs années à effectuer des recherches sur les marchés : ils lisent des ouvrages sur le sujet, assistent à de nombreuses conférences et développent des systèmes. Cependant, ils n'osent jamais passer à l'action de peur d'échouer. Or, les recherches ne servent à rien si elles ne sont pas appliquées : le trader doit, à un certain moment, franchir le pas et oser affronter les marchés.

La première étape pour devenir un « grand trader » est le passage à l'action. Les athlètes ou les grands maîtres d'échecs sont des personnes qui maîtrisent leur art mais qui ont surtout une pratique intensive. Seule une pratique régulière permet d'exceller dans un domaine. De même, en trading, les débuts seront laborieux et de nombreuses informations devront être assimilées. Le monde réel du trading diffère fortement de celui décrit dans les livres. Les recherches et la lecture des livres écrits par les grands maîtres permettent de comprendre la base et d'accélérer son apprentissage, mais on ne comprend réellement les marchés que par la pratique.

S'abandonner aux marchés

Le trader ne doit pas tenter de contrôler les marchés mais s'abandonner au moment présent. Pour cela, il lui faut libérer son esprit de toute pensée sur les gains ou sur les résultats. Le trader doit agir dans le moment et éviter de se juger, surtout de manière négative, car il doit avant tout être concentré et focalisé sur la détection d'opportunités et sur la gestion efficace des positions existantes. Le temps de l'analyse et de la critique viendra par la suite.

Idéalement, le trader doit évoluer sans efforts, ne pas se braquer, se focaliser sur le processus et non sur le résultat. Nous avons tous des automatismes qui nous empêchent d'être totalement engagés dans l'instant présent. Or, s'il est important pour le trader de travailler à son succès futur, il doit également apprécier chaque moment à sa juste valeur. Pour ce faire, il doit libérer ses pensées de certaines pollutions de l'esprit : le qu'en-dira-t-on, la fierté, l'ego, la peur de l'échec, etc.

Le trader doit avoir un objectif clair et tout faire pour l'atteindre. Pour cela, il doit opérer sereinement et accepter l'incertitude.

Aller au-delà de sa zone de confort

Arnold Schwarzenegger, actuel gouverneur de l'état de Californie – et célèbre champion de bodybuilding –, souligne que les dernières répétitions dans une séance de musculation produisent les effets les plus importants car ils demandent un effort maximal sur les muscles. Il explique que la capacité d'aller au-delà de ses limites est ce qui fait la différence entre un champion et un éternel amateur...

Ce principe peut s'appliquer avec la même pertinence à n'importe quelle activité sportive... et au trading ! Le trader qui va au-delà de sa zone de confort développe des muscles cognitifs et émotionnels qui lui seront utiles pour supporter un effort émotionnel soutenu. Nous l'avons vu, l'entraînement psychologique permet au trader de répondre de manière moins impulsive à certaines situations. En imaginant des situations évoquant la peur, le trader apprend à domestiquer ses réactions et à gérer plus efficacement ces situations en y répondant plus calmement.

Tout comme en sport, un exercice trop facile ne permettra pas au trader de progresser. Le sportif s'entraîne régulièrement et cherche continuellement à aller au-delà de ses limites car il sait qu'il s'agit de la manière la plus efficace de progresser. La même approche peut s'appliquer au trading où le trader doit régulièrement chercher à accroître sa performance. En trading, le plus grand

ennemi du développement personnel est le manque de temps, car cette activité est dévoreuse de temps en termes de recherche, d'analyse, de connaissance de soi, etc.

Néanmoins, Steenbarger souligne que des efforts importants et significatifs permettent de dégager plus d'énergie qu'ils n'en consomment : une personne qui travaille dur et se dépense sans compter sera capable d'effectuer plus d'efforts que la moyenne sans se fatiguer, contrairement aux croyances. Pour aller dans le même sens, l'endurance se travaille et se fortifie avec l'entraînement.

La « bonne » attitude

Une bonne attitude donnera toujours de meilleurs résultats qu'une bonne analyse

En trading, une bonne attitude est bien souvent plus importante dans la réussite que des compétences pointues en analyse. L'idéal serait d'avoir une combinaison des deux, mais la bonne attitude prévaut car elle permettra au trader d'obtenir par la suite les compétences requises en analyse. Autrement dit, avec une bonne attitude, l'analyse suivra alors que l'inverse n'est pas vrai.

Un trader équilibré au mental solide fournira les efforts nécessaires pour réussir et développer les compétences nécessaires en analyse. À l'inverse, un bon analyste sera piégé par ses compétences et ignorera les étapes de la réussite nécessaires en trading. Un excellent analyste peut se révéler être un piètre trader s'il ne dispose pas du mental adéquat. En effet, l'analyse dépend du contexte de marché mais aussi de l'état émotionnel du trader. Dans un marché volatil, de nombreux traders vont perdre toute rationalité, oublier leur analyse et laisser leurs émotions guider leurs décisions.

Avoir la bonne attitude, c'est aussi ne pas avoir d'*ego*. Le trader doit avoir une véritable humilité sur les marchés financiers et ne doit en aucun cas chercher à avoir raison. Certains grands traders, à l'instar de Jesse Livermore, refusaient de donner des conseils sur des titres. En effet, conseiller suppose un certain engagement et implique de la part du trader un attachement au résultat. Or, le trader doit éviter d'accorder une importance démesurée au résultat d'une position individuelle, puisque son but est avant tout de jouer le processus. Il ne doit pas chercher à avoir raison sur les marchés financiers ou à gagner à tout prix. Il doit simplement saisir les opportunités offertes par le marché.

En outre, les grands traders n'hésitent pas à changer de point de vue s'ils s'aperçoivent qu'ils se sont trompés. Ils bannissent l'*ego* de leur trading car ils ne cherchent pas à avoir raison mais avant tout à opérer au meilleur niveau.

La nécessaire spécialisation

Le trader ne peut pas tout maîtriser et il doit se spécialiser pour atteindre un haut niveau de performance. Il doit admettre ses faiblesses mais il doit également comprendre qu'il n'est pas nécessaire de tout savoir pour réussir. Le trader professionnel comprend l'importance de la spécialisation et se concentre généralement sur quelques titres avec comme objectif l'anticipation de certaines séquences « seulement ».

Il existe trois types de spécialisation :

- le marché (actions, devises, matières premières, futures, etc.) ;
- le style et les signaux qui seront retenus par le trader (suivi de tendance, *swing trading*...) ;
- l'horizon de temps (*day trading*, moyen terme, long terme).

Il est vain et contre-productif pour un trader de chercher à tout anticiper et de vouloir saisir tous les mouvements dessinés par les marchés. Le trader doit être humble et connaître ses limites. Un grand maître d'échecs ne dispose que de quelques coups d'avance sur son compétiteur : il ne sait pas nécessairement comment ce dernier va réagir mais il a une vue globale du jeu qui lui permet de repérer rapidement les meilleures opportunités. Il ne cherche pas à anticiper tous les mouvements de son adversaire : il sait que c'est inutile puisque impossible. Il suffit à un grand maître d'identifier les prochains coups gagnants en élaborant à l'avance quelques tactiques, pour surprendre son adversaire. Le grand maître a conscience que pour infliger à son adversaire un « échec et mat » il n'est pas nécessaire de tout anticiper.

De même, le trader doit éviter les positions qui vont lui faire perdre du temps, le distraire et surtout détourner son attention des réelles opportunités. Un trader ne doit pas suivre trop de titres à la fois. Il doit rester focalisé et concentré pour saisir les meilleures opportunités et éliminer les idées et les pensées négatives. Il existe une multitude de mouvements possibles et le plus important est de se focaliser sur les prochains mouvements.

Généralement, les traders débutants cherchent à tout savoir sur tous les sujets. C'est compréhensible, mais cette dispersion ne les met pas dans les conditions

idéales pour se focaliser sur les informations utiles et suffisantes pour prendre des décisions efficaces. Trop d'information tue l'information et un bon trader connaît ce travers. Les bons traders se concentrent sur quelques indicateurs clairs, qu'ils maîtrisent bien, pour analyser les marchés. Le trader n'a pas comme objectif de prévoir tous les mouvements de marché. Il cherche simplement à être performant en repérant des configurations offrant une probabilité élevée. Tout le reste est secondaire et le trader évite de dépenser son temps et son énergie sur ces activités accessoires.

Le trader ne doit pas être perturbé dans son analyse et il est important pour lui de se focaliser sur l'essentiel. En ouvrant plusieurs positions à la fois, il risque de ne pas les maîtriser et de perdre totalement le contrôle de la situation, avec des conséquences dramatiques.

Maîtriser ses angoisses

Mark Douglas assimile la zone à un état de non-peur. Selon lui, un trader débutant peut très bien atteindre cet état après une série de positions gagnantes, malgré une faible maîtrise des marchés. Il agit de manière sereine car il a confiance dans ses compétences et cela lui permet de saisir les opportunités et d'agir correctement. Cependant, les marchés vont rapidement le ramener à la réalité et il sera dans un état où il aura peur d'affronter l'incertitude.

Le trader dans la zone n'évalue pas les alternatives, n'envisage pas les conséquences, ne doute pas de son système et ne se remet pas en cause. Il vit dans l'instant, agit de manière simple et fait exactement ce qu'il fallait faire. La zone est un état où le trader est capable d'agir de manière instinctive. La zone est un état où l'on n'a absolument aucune crainte des conséquences de l'échec à une compétition. Il est possible pour un trader de s'en rapprocher en se remémorant les succès passés et en se plaçant dans l'état d'esprit du gagnant. Le trader dans la zone sera dans les conditions optimales pour opérer efficacement. Néanmoins, cette analyse de Mark Douglas est critiquée par certains psychologues à l'instar de Steenbarger. La peur a une véritable utilité en trading mais elle ne doit pas paralyser le trader. En effet, la peur permet d'instiller une certaine dose de stress, nécessaire pour gérer son risque de manière optimale et être prêt à saisir les meilleures opportunités.

Une certaine dose de stress est bénéfique en trading

Une personne doit être un minimum sous pression, voire même quelque peu

stressée, pour réaliser ses objectifs. L'introduction d'une petite dose de stress permet d'activer les meilleurs réflexes du trader et de gérer les situations de trading de manière efficace et dans le respect des règles.

Certaines situations de marché peuvent complètement déstabiliser le trader s'il n'est pas concentré. L'état du marché dans lequel on opère est à l'origine de réactions variées et génère des états émotionnels différents. Dans un marché volatil les sentiments de peur ou d'euphorie sont fréquents alors que dans un marché terne, sans grande activité, un certain ennui est palpable. Dans ces marchés peu volatils, le trader est probablement frustré par le faible nombre d'opportunités existantes. Il peut alors chercher à passer à l'action sans raison solide, simplement pour briser l'ennui.

Pour se préparer à ces différentes configurations de marché, le trader doit, avant l'ouverture des marchés, répéter mentalement les différents scénarios possibles et visualiser la manière dont il y fera face. Ceci le mettra en condition et inoculera une certaine dose de stress, qui lui permettra d'être en alerte et ouvert aux opportunités qui pourront se présenter.

La recherche de solutions

Le trader doit savoir tourner la page

Le passé influence de manière significative notre présent et notre avenir. De nombreux individus sont bloqués sur certaines expériences passées. Ils ne réalisent pas qu'il ne s'agissait que d'un cas particulier, qui ne doit en aucun cas être généralisé.

Ainsi, un individu qui sort d'une situation douloureuse (divorce, licenciement, accident, etc.) va réagir aux événements présents en se basant sur son expérience. Si son licenciement s'est mal passé, il aura une mauvaise image du management de l'entreprise en général et sera sur ses gardes lorsqu'il intégrera une nouvelle entreprise. Une personne qui sort d'un divorce va douter de la notion de couple et se remémorera certains événements douloureux lorsqu'elle entamera une nouvelle relation. Enfin, après un accident les individus sont beaucoup plus vigilants. Ces expériences traumatisantes, dans certains cas, sont ancrées dans nos esprits et influencent nos décisions ainsi que notre manière de penser. Cette myopie des intervenants est très fréquente sur les marchés financiers.

Le trader est à l'origine des situations de blocage puisqu'il va se baser sur ses interprétations au lieu de se focaliser sur le réel. La peur de revivre une situation douloureuse l'empêchera d'être pleinement serein lors de la prise de décision. Focalisé sur les problèmes, il oubliera de rechercher des solutions. Le trader ne peut pas revenir en arrière : il doit apprendre à tourner la page pour se concentrer sur l'instant présent. Il doit seulement penser à ce qu'il peut influencer et non à ce qu'il aurait pu faire.

Lorsque Jack Schwager demande à Ed Seykota de lui parler de ses déconvenues, ce dernier lui répond :
« *Je ne préfère pas revenir sur des situations passées. Je tente de couper les mauvaises positions dès que possible puis les oublier pour passer à d'autres opportunités. Après un échec, je préfère ne pas rentrer dans les détails. Peut-être un soir après le dîner autour du feu ?* »

Steenbarger va plus loin et explique que les traders ont une tolérance importante aux pertes mais que la pire perte pour un trader reste la perte de tout espoir. En effet, le trader doit avoir une raison pour se battre sur les marchés et la perte d'espoir va le mener à un échec certain. Le psychologue définit la dépression comme un état où la motivation est complètement anéantie. Un trader qui accorde une valeur importante à un objectif qu'il considère comme irréalisable peut entrer dans cet état de déprime. Les traders novices se fixent souvent des objectifs démesurés et plongent dans un état de déprime, lorsqu'ils réalisent la dureté des marchés et la difficulté de la tâche. De même, une succession de pertes peut complètement démotiver le trader et le pousser à commettre l'irréparable.

Face à ces cas extrêmes, le trader doit être capable de tourner la page rapidement et se mettre à rechercher activement des solutions au lieu d'être obnubilé par ses problèmes. Il doit avoir le courage d'affronter ces situations difficiles et douloureuses, car c'est l'unique moyen de les surmonter et, à terme, de progresser. Par ailleurs, il doit apprendre à relativiser et prendre conscience que de nombreux problèmes ne sont pas éternels et qu'il sera capable de les surmonter. Le trader doit s'en convaincre et apprendre à se focaliser sur les solutions. Il pourra par exemple se baser sur son expérience et sur les problèmes qu'il a réussi à surmonter pour réaliser cette tâche.

Le trader professionnel est capable de tourner la page en mettant de côté ses échecs. Il accepte d'analyser ses erreurs et dresse une liste des tâches à accomplir pour réussir. Il comprend que les échecs et les pertes sont une source importante d'apprentissage.

À tout problème, il y a une solution

Beaucoup de traders, lorsqu'ils font face à une situation difficile, se focalisent sur le problème et sont paralysés au lieu de rechercher une solution. Le psychologue Brett Steenbarger³ considère qu'il faut rechercher activement une solution au problème et au lieu de rester coincé sur celui-ci, le trader devrait savoir s'en extraire.

Selon le philosophe Georges Ivanovitch, les individus sont étonnamment mécaniques et agissent de manière automatique sans véritable réflexion. Ils vont ressasser les problèmes et se lamenter sur leur sort au lieu de chercher des solutions. Leurs comportements répétitifs les empêchent d'agir en toute sérénité et d'opérer les changements nécessaires. Ainsi, la première étape pour devenir un bon trader est de conduire une analyse honnête et sans peur sur toutes les défaites et les victoires connues. Le trader examine son comportement en situation et repère les erreurs commises sur les positions perdantes et les raisons qui expliquent les positions gagnantes.

Un trader doit volontairement changer son état d'esprit et passer d'un état où il est focalisé sur les problèmes à un état où il recherche des solutions aux problèmes qui se posent à lui. Il doit identifier les mécanismes internes qui lui permettront de s'adapter aux difficultés de la vie et prendre son expérience personnelle comme une base de données...

Le psychologue Steenbarger reprend judicieusement l'exemple du *Kaizen*⁴ japonais, selon lequel l'échec est une opportunité pour apprendre. Le trader orienté solution évite de penser aux problèmes, car cela risque de le bloquer ; il reste fidèle à son plan de trading car il est convaincu qu'un bon plan doit le conduire au succès et que la réussite est le résultat naturel du suivi de son plan.

Par ailleurs, Steenbarger précise que le changement peut être accéléré en menant des actions contraires à sa nature. Les grands traders sont des personnes capables d'apprendre et de faire ce qui ne vient pas naturellement. En recherchant des solutions, ils évitent de se braquer face aux problèmes et surtout osent les braver.

Une stratégie active de gestion des émotions

Le stress est un phénomène très présent en trading. Une stratégie efficace pour amoindrir ses effets néfastes consiste à éliminer les situations où nous sommes focalisés sur les problèmes en recherchant activement des solutions dès qu'un problème se pose. Les émotions négatives poussent le trader à se critiquer

sévèrement et à rechercher des responsables. Il entre alors dans un cercle vicieux dommageable sur le plan de la performance. Face à une situation émotionnelle douloureuse, le trader sera paralysé ou agira de manière impulsive, sans réfléchir aux conséquences.

Le trader doit éviter à tout prix la paralysie et appliquer une stratégie active, lui permettant une gestion efficace de son stress afin de le sortir de sa torpeur. Lors des situations émotives, le trader oublie généralement son plan de trading et se tourne sur lui-même au lieu de rester concentré sur les marchés. Tous les traders passent par des situations de frustration et subissent des échecs. Néanmoins, les bons traders ont appris à gérer les situations où ils sont orientés problèmes de manière efficace. Ils vont se focaliser sur le processus et appliquer strictement leur plan de trading, notamment en prenant à cœur la gestion des risques (placement des stops et respect des règles de gestion des risques).

En situation de stress, fréquente lorsque les marchés sont volatils, le trader se centre sur lui-même et oublie totalement ces règles. Or, quand les marchés sont chaotiques, le trader doit redoubler de vigilance et planifier de manière encore plus stricte les ouvertures de positions. Dans la négative, il risque d'être piégé et de passer, sans même s'en rendre compte, des ordres de manière impulsive. Généralement après une perte, le trader ne pense qu'à se refaire et se focalise sur le prochain gain en occultant totalement les conséquences dommageables. Il espère que les marchés lui seront favorables et prend ses décisions en fonction d'un signal positif, bien faible, car il ne se base pas sur le plan de trading. Le trader rationnel est celui qui prend en compte les gains potentiels mais ne néglige pas les pertes possibles. Il ne se positionne que dans les situations où le gain potentiel est bien plus important que la perte acceptée (*risk/reward*⁵ favorable), car il a compris l'importance des probabilités.

Dans un état émotionnel négatif, le trader baisse généralement les bras et se laisse aller. Il est dans un état de passivité totale et ne se soucie pas des conséquences qui peuvent être extrêmement dommageables. C'est généralement le cas des personnes en phase de déprime prolongée, incapables de sortir de cette léthargie. Les personnes désespérées, après un choc émotionnel ou une expérience douloureuse (sur le plan familial ou professionnel), vont prendre des risques très importants qui peuvent aggraver leur cas et ne représentent aucunement une solution.

Ces différentes situations montrent à quel point il est important de prendre sa température émotionnelle avant d'opérer sur les marchés. Le trader doit être dans les meilleures conditions et disposer du bon état d'esprit pour éviter le pire. Il

doit fuir les marchés lorsqu'il est pessimiste, frustré, déprimé... En effet, il ne fera que surréagir à certains signaux au lieu d'attendre le moment opportun, et sera souvent entamé psychologiquement et financièrement lorsque le véritable mouvement commencera.

Mobiliser l'observateur interne pour se recentrer

Face à des situations difficiles, l'observateur interne joue un rôle important dans la recherche de solutions. Il faut noter qu'un bon trader n'est pas focalisé sur le résultat mais sur le processus, ce qui lui permet de percevoir parfaitement les mouvements des marchés. Quand une émotion forte le frappe, il est capable d'activer son observateur interne pour revenir à une posture neutre.

Cela demande bien évidemment une certaine pratique : en activant son observateur interne, le trader va tenter de comprendre ce qui ne va pas et définir les actions concrètes qu'il devra mener. Au lieu d'approcher le marché comme s'il était invincible, il doit renverser sa psychologie, intensifier ses efforts et sa concentration. Lorsqu'il se sent en confiance, le trader a tendance à prendre des risques démesurés alors qu'après une série de pertes, il sera généralement prudent. Aussi, après une série de gains, il doit se comporter comme s'il avait perdu de l'argent sur les récentes opérations. Au contraire, s'il a perdu de l'argent sur les récentes positions, il doit reprendre confiance en lui et ne pas paniquer.

Les marchés financiers vont bousculer le trader et le détourner de son plan de trading alors que ce dernier est la référence solide qui lui permettra de tenir bon même dans les situations difficiles en l'immunisant de ses émotions.

Le trader doit être capable de passer rapidement d'un état d'excitation ou de panique à un état de sérénité et de concentration totale.

Nous l'avons dit, les émotions peuvent fournir des informations utiles et être utilisées comme des signaux. À ce titre, il ne s'agit nullement de chercher à les éliminer, mais de savoir les gérer.

Ainsi, les traders doivent devenir leurs propres thérapeutes et apprendre à effectuer une analyse personnelle en temps réel. En comprenant mieux leur monde cognitif, ils apprennent à extraire les signaux du bruit et finalement à trouver des solutions.

Steenbarger va même plus loin lorsqu'il précise que le trader ne doit pas chercher à éliminer la peur, qui signale un danger imminent, comme le ferait un

indicateur qui passe au rouge sur le tableau de bord du pilote automobile. Beaucoup de traders pensent qu'il est capital d'éliminer les émotions négatives, ce qui est une erreur. Néanmoins, même chez les traders expérimentés, l'anxiété et la peur sont des sentiments très présents. Cependant, ils ne cherchent pas à éliminer les émotions mais à les expérimenter totalement afin d'être conscients de ce qu'ils ressentent. Ils ont appris à ne plus être dominés par leurs émotions et à les utiliser comme des signaux avancés.

Le trader gagnant

Le trader gagnant est celui qui a réussi à entrer dans la zone. Il pense « probabilités » et maîtrise les techniques mentales qui lui permettent d'opérer à son potentiel maximum.

Il est dans des conditions idéales

Être détendu, prendre régulièrement des pauses

Un trader détaché et détendu est plus flexible dans sa manière de penser et réagit plus rapidement. Un trader tendu prend les choses trop sérieusement et va souvent paniquer ou être paralysé face à une situation délicate.

Il est important pour un trader d'être détendu pendant la séance et même d'y prendre un certain plaisir (un peu comme un jeu). Il a un certain détachement ce qui lui permet de faire face aux situations extrêmes et d'y réagir de manière appropriée. En sport, on constate que de nombreux joueurs professionnels cherchent à se détendre avant les grands événements et font en sorte de vider leur esprit de toute pensée négative. C'est le cas des boxeurs qui font énormément d'exercices d'assouplissement et qui tentent d'évacuer la pression, souvent insupportable avant le début du combat. Pour parvenir à cet état, le trader doit avoir une vie équilibrée, une bonne condition physique et prendre régulièrement des pauses.

De nombreux traders considèrent qu'il est important de prendre régulièrement des vacances et un certain recul par rapport à leurs activités, pour revenir sur les marchés avec un esprit frais et la capacité de voir les choses objectivement.

Ed Seykota affirme que lorsqu'il ne se sent pas en état d'opérer sur les marchés, il préfère prendre des vacances jusqu'à ce qu'il se sente prêt à suivre de nouveau ses règles. Steenbarger a constaté que son trading s'améliorait considérablement après une période de repos. Paul Rotter⁶ explique qu'il arrive à tenir la pression en faisant beaucoup de sport et en prenant régulièrement des vacances.

De même, de nombreux *day traders* prennent des pauses durant la journée, notamment au déjeuner, et pratiquent des activités n'impliquant pas l'intellect, telles que l'exercice physique. Il est important en deuxième partie de journée⁷ d'avoir une énergie renouvelée pour être prêt à saisir les situations importantes de retournement et être concentré pour en profiter de manière optimale.

Les marchés ont le pouvoir de changer l'état d'esprit du trader. Ils vont le faire passer d'une situation où il est focalisé sur les solutions à un état où il oublie totalement son plan de trading pour se focaliser exclusivement sur les problèmes. Le trader a intérêt à se retirer des marchés lorsqu'il n'est pas totalement concentré car cela risque de provoquer des décisions irréfléchies et dommageables de sa part. Ce retrait temporaire va lui permettre de questionner sa stratégie actuelle ainsi que ses erreurs et de revenir avec une vue des marchés plus claire.

Comme l'indique Michaël Marcus, le trader qui est dans le doute doit couper toutes ses positions et prendre une bonne nuit de sommeil : les choses lui sembleront plus claires le lendemain.

Lorsque le trader n'est pas au meilleur de sa forme, il devra s'abstenir d'opérer ou alors très légèrement. En effet, s'il n'est pas totalement concentré, il risque de prendre des positions peu réfléchies et dangereuses. Dans le plan d'action, le trader doit donc juger objectivement son état d'esprit. S'il ne se sent pas apte à trader alors il vaut mieux qu'il s'abstienne.

Une vie équilibrée

Le trading est, pour de nombreux individus, une passion qui peut être dévorante. Le risque pour le trader est de ne penser qu'au trading et d'oublier tout le reste alors qu'un cadre de vie équilibré joue un rôle important dans son équilibre personnel et peut contribuer à sa réussite.

Le trader doit se consacrer totalement à son activité lorsque les marchés sont ouverts, mais il doit également être capable de s'en extraire et consacrer du temps à sa famille, à ses amis et à d'autres activités, étrangères aux marchés

mais importantes pour son bien-être (sport, voyages...). Il doit savoir faire la part des choses.

Steenbarger a montré l'importance d'avoir un portefeuille émotionnel diversifié. Vivre pour le trading peut être dangereux et ne permet pas nécessairement de vivre de son trading.

Pour le trader Michaël Marcus, il faut avoir une vie en dehors des marchés (famille, amis, etc.). Le trader ne pourra pas supporter très longtemps la pression des marchés s'il n'a pas des activités extérieures au trading.

Un cadre de vie équilibré est d'autant plus important que les pics émotionnels seront nombreux sur les marchés. Si une personne consacre tout son capital émotionnel à sa carrière, alors un licenciement pourra avoir une portée psychologique importante. Le trading ne doit pas devenir une obsession et le trader devra équilibrer son portefeuille émotionnel. Dans le cas contraire, cela peut avoir des répercussions négatives et pourra même être contre-productif.

Une bonne condition physique

La condition physique influence directement les émotions d'un individu. Un trader en bonne forme sera alerte et dans les meilleures conditions pour saisir les opportunités. Un trader fatigué et surmené n'aura pas les réflexes pour gérer les situations risquées et sera souvent impulsif.

L'exercice physique, avant la séance de trading, peut faciliter la concentration totale du trader, en chassant les idées négatives.

L'excellence en trading demande une certaine endurance et une bonne santé physique. Les pics émotionnels sont fréquents sur les marchés et il faut tenir sur la durée. La réussite en trading requiert un travail de longue haleine et ne peut être jugée que sur le long terme. Cette activité exige un véritable engagement et une bonne hygiène de vie. Dans cette optique, le trader doit avoir un bon système, le mental adéquat et la motivation nécessaire. Ces trois aspects sont nécessaires pour sa réussite et toute faiblesse dans l'un peut se révéler fatale. On imagine difficilement un boxeur malade ou possédant une faible technique faire le poids très longtemps sur un ring.

Jesse Livermore avait la réputation de sortir très peu pendant la semaine et de dormir tôt pour être en forme le lendemain lors de la séance de trading. Il était extrêmement concentré et refusait de communiquer, avec qui que ce soit, pour éviter d'être perturbé...

L'importance de la préparation

Avant toute chose, le trader doit avoir une méthodologie, un plan et un système. Sans plan, il est battu d'avance... Une préparation solide et des recherches poussées vont permettre au trader d'être dans les meilleures conditions pour affronter les marchés et d'avoir l'état d'esprit souhaité pour réussir.

Les marchés, comme les traders, passent d'un état à un autre sans prévenir. Ainsi, un trader peut passer de la cupidité à la peur et les marchés, à leur tour, vont passer d'une situation sans tendance à une accélération haussière ou baissière. Il est important de connaître la personnalité des marchés sur lesquels on travaille pour mieux comprendre la personnalité des traders qui y opèrent. Les marchés ont des personnalités différentes puisque les intervenants y sont différents. Bien évidemment, il existe des similitudes entre les différents marchés puisque les états psychologiques ne diffèrent pas radicalement. Cependant, on peut noter que certains marchés seront volatils quand d'autres dessineront des tendances claires.

La rigueur est une qualité importante chez un trader et il a tout intérêt à se préparer sérieusement s'il souhaite avoir des chances de réussir. Pour Steenbarger, les meilleures opportunités émergent généralement après des heures d'immersion sur les marchés, une analyse active de l'information et une répétition active de scénarios alternatifs. Les opérations perdantes sont souvent la conséquence de décisions impulsives qui font suite à une préparation insuffisante. Le trader qui consacre un temps important à ses recherches et qui rédige quotidiennement son journal de trading, verra les opportunités apparaître comme par enchantement. La performance est le fruit d'un travail acharné. Lorsqu'il est mal préparé, le trader va tenter d'imposer ses idées au lieu de noter les informations délivrées par le marché et agir en conséquence. La régularité sur le plan des niveaux d'entrée, des prises de bénéfices, des stops est rare chez les traders mais elle est un gage de réussite.

Après une période de succès, les traders ont tendance à se relâcher. Quand une personne gagne régulièrement, elle considère qu'il n'est plus nécessaire de mettre à jour son journal de trading et cesse les efforts à l'origine de sa réussite. Bien au contraire, elle doit justement faire l'inverse et redoubler de vigilance. Le trader professionnel connaît ses failles et ses points forts. Il utilise cette information sur son comportement pour modéliser sa personnalité et son trading sur les situations où il excelle. Steenbarger insiste sur le lien étroit entre la préparation et le succès en trading : un individu bien préparé a toutes les chances

de réussir.

Il pense « probabilités »

Chaque position a une issue aléatoire

Pour penser probabilités, le trader doit se convaincre que si chaque position a une issue aléatoire, une série de positions aura un résultat certain.

Le trader part du principe que tout est possible sur les marchés et que ces derniers peuvent dessiner n'importe quel mouvement. Il ne peut pas connaître à l'avance l'ordre dans lequel les positions gagnantes et perdantes vont se dessiner. Les probabilités reposent sur le principe suivant : si une position prise individuellement est aléatoire, le jeu devient prévisible lorsque le nombre de positions jouées est important. En étant convaincu que chaque partie est imprévisible, le trader n'est pas déçu ou frustré par les positions prises sur les marchés, car il évite à tout prix d'être affecté par une position prise individuellement.

Le trader de légende Richard Dennis l'exprime ainsi : « *La chance ne joue aucun rôle à long terme dans le succès d'un trader. Néanmoins, et c'est là où la confusion réside, chaque position individuelle laisse une place importante à la chance. C'est une simple affaire de statistiques.* »

L'issue d'une position est incertaine car il est impossible de connaître à l'avance la manière dont les autres traders vont se comporter et comment leur comportement va affecter les cours boursiers. Quand on raisonne en termes de probabilités, il faut accepter toutes les possibilités sans résistance ou objection. Cette manière de penser permet au trader de ne pas être frustré si le marché ne dessine pas son scénario mais aussi d'accepter ses limites, au sens où il n'est pas capable de tout prévoir. Le trader ne doit pas être frustré si le marché ne dessine pas son scénario.

Les situations à forte probabilité

Le système de trading développé par le trader doit lui permettre d'ouvrir des positions uniquement lorsque les probabilités sont en sa faveur. Dès lors, il offre au trader une probabilité de réussite certaine sur une série de positions, mais aucune quand on considère une position prise individuellement. Ainsi, chaque

position offre un résultat totalement incertain même si à long terme la loi des grands nombres va jouer en faveur du trader qui pense « probabilités ».

Un trader sait qu'il n'a pas besoin de savoir ce qui va arriver pour gagner de l'argent. Il va laisser faire le marché et agir seulement quand une situation favorable se présentera. Si le trader possède un système avantageux par rapport à la concurrence, il lui suffit de l'appliquer sur un nombre élevé d'opérations pour être gagnant à terme. Ce sont les comportements récurrents et prévisibles des opérateurs qui sont à l'origine de séquences graphiques reconnaissables.

Avant d'ouvrir une position sur un titre, le trader doit se demander si les probabilités sont en sa faveur. Lorsqu'il se positionne, il doit s'interroger sur la pertinence du scénario retenu : son idée est-elle toujours d'actualité et s'il n'avait pas le titre en portefeuille serait-il toujours partant pour l'acquérir ? En répondant à cette question de manière objective, il ne restera pas longtemps en position si les éléments favorables perdent du poids et il sortira, au pire, avec une petite perte. Par contre, s'il considère que son idée est valable et que sa position doit être conservée, alors cela lui donnera la force de tenir et de jouer le mouvement dans toute son amplitude. Le trader aura d'autant plus confiance en lui qu'il sera objectif, ce qui l'aidera à appliquer son plan.

Bielfeldt⁸ illustre à merveille l'importance des probabilités lorsqu'il compare le trading au poker : « *Mon père m'a appris à jouer au poker à un très jeune âge et il m'a enseigné le concept des probabilités. Il ne faut pas vouloir jouer chaque main ou toutes les cartes, car si vous le faites vous avez une probabilité importante de perdre. Il ne faut jouer que les bonnes mains et éliminer les mains faibles.* »

Pour Bielfeldt, le trader doit augmenter son exposition lorsque les probabilités lui sont favorables et sortir avec une petite perte dans le cas inverse : « *Quand vous sentez que les pourcentages sont totalement en votre faveur, il faut augmenter votre exposition et jouer cette main au maximum. Si vous appliquez ces principes au trading, cela augmentera grandement vos chances de succès. J'ai toujours privilégié la patience dans mon trading, en attendant les meilleures opportunités, comme le joueur de poker qui attend la main parfaite. Si une position ne semble pas bonne, je sors rapidement avec une petite perte. Inversement, quand les probabilités me sont favorables, je suis plus agressif et je cherche à profiter au maximum de cette situation.* »

Son état d'esprit est optimal

En matière de trading, la motivation est critique. Le trader doit, non seulement, être convaincu de son intérêt pour cette profession mais il doit également accepter de perdre. Pour ce faire, il doit promettre un résultat (un objectif financier) et tout faire pour le réaliser. Cette promesse crée un lien entre son état actuel, aux plans financier et des compétences, et celui qu'il a décidé d'atteindre.

Cet écart est la source d'une tension créative qui va le motiver pour déterminer le style qui lui permettra de réaliser son objectif. Pour être dans la zone, le trader doit se trouver dans un état d'esprit optimal. Pour cela, il doit être détaché des choses matérielles, se focaliser sur le processus et comprendre que la régularité se trouve dans son esprit et pas sur les marchés.

La régularité : dans les esprits, pas sur les marchés

La régularité fait partie du mode de pensée des grands traders. Elle consiste à développer une méthodologie éprouvée et à l'appliquer de manière disciplinée sans se poser de questions.

Les traders s'efforcent de trouver des régularités sur les marchés mais ils oublient que pour profiter de ces régularités, ils doivent eux-mêmes être réguliers dans leur manière d'appréhender et d'opérer sur les marchés. L'état d'esprit du trader dépend donc de ses certitudes et de ses attitudes. De même, il est difficile d'atteindre la régularité sans avoir des convictions solides sur les attitudes appropriées. Si l'on dépend de conditions et de circonstances extérieures pour être heureux, alors il est peu probable d'être heureux au quotidien. Le trader doit développer les attitudes appropriées et neutraliser les certitudes et les attitudes qui l'empêchent de se sentir bien ou d'éprouver du plaisir. Pour parvenir à un succès régulier, il doit prendre ce que le marché lui offre et être présent quand les opportunités se présentent.

De même que l'on ne peut pas compter sur nos proches pour être heureux, le trader ne peut pas compter sur les courtiers, analystes et autres intervenants pour gagner régulièrement⁹. La régularité est un état d'esprit qui dépend avant tout du trader. Les grands traders qui gagnent régulièrement sont naturellement réguliers. La régularité doit devenir un automatisme et à terme, le trader ne s'efforcera plus d'être régulier. Les opérations les plus fructueuses sont généralement faciles car elles ne demandent pas d'efforts particuliers de la part du trader. Il fait simplement partie du flot d'opportunités et ne réalise pas des efforts démesurés.

Mark Douglas l'exprime de la sorte : « *Les meilleurs traders restent dans le flot car ils ne s'efforcent pas d'obtenir quoi que ce soit du marché. Ils se rendent simplement disponibles pour saisir ce que le marché leur offre à tout instant.* » Pour adopter la régularité comme un mode de pensée à part entière, le trader doit se convaincre de son efficacité et de son importance. Les individus sont grandement influencés par leurs certitudes et le trader doit impérativement

acquérir la certitude que la régularité est l'attitude idéale pour opérer efficacement sur les marchés financiers.

Le processus prime sur les résultats

Il n'existe pas une manière idéale d'opérer sur les marchés financiers. Le trader doit adapter son système de trading à sa personnalité et donc chercher à mieux se connaître avant d'établir un plan de trading définitif.

Ce système ne doit pas être figé mais évoluer avec les connaissances du trader et être fonction de l'état du marché. Un système peut être performant dans un marché en tendance mais donner de nombreux faux signaux dans un marché sans tendance. De plus, les marchés évoluent constamment et on peut noter que les progrès technologiques font que le trading des années 1990 n'est pas celui des années 2000. Par ailleurs, le trader doit s'observer afin de déterminer les raisons pour lesquelles il commet des erreurs et la manière dont il pourra les atténuer pour s'améliorer à terme.

Après avoir déterminé le système idéal, fonction de l'état du marché et de sa personnalité, le trader doit lutter contre sa tendance naturelle à se focaliser sur les résultats et se concentrer sur le processus.

Selon Richard Dennis, il est totalement contre-productif de s'attacher aux résultats : « Les décisions de trading doivent être prises de manière aussi peu émotionnelle que possible. Pour cela, il faut avoir une perspective large, éviter de se focaliser sur les résultats à court terme et noter que la vie est plus importante que le trading. »

L'attachement aux résultats doit impérativement être éliminé, ce qui n'est possible que si le trader est convaincu de l'importance du processus. Les actions prises par un trader ne doivent pas exercer d'impact négatif ou positif sur son mental. Il doit se convaincre qu'il a fait correctement son travail et ne pas se préoccuper du résultat.

Le trader doit créer des symboles forts qui lui permettent de lier étroitement ses performances à un objectif futur. Ainsi, il doit considérer par exemple que seul le suivi du processus lui permettra de réaliser ses rêves, de combler les personnes qui lui sont proches, etc. En liant le processus à des objectifs qui ont une importance significative à ses yeux, le trader va s'obliger à le respecter.

Pour mieux se concentrer sur le processus, le trader doit mener une analyse statistique de sa performance afin de relever ses comportements récurrents et

déterminer les points qu'il devra travailler. Le journal de trading (voir [chapitre 4](#)) permet d'aller dans ce sens et représente un support précieux pour le trader désireux de respecter le processus. Il ne doit pas se focaliser sur l'argent gagné mais déterminer uniquement s'il a agi conformément à son plan de trading et envisager les actions qu'il devrait mener pour mieux se focaliser sur le processus.

Le but de tout trader est d'être fidèle à son plan et de le respecter à la lettre. Si le plan est bon, le succès est le résultat naturel de son application, sinon il faudra le retravailler. Le trader doit avoir deux objectifs : premièrement s'assurer qu'il a un bon plan de trading et deuxièmement le suivre régulièrement, d'où l'importance du processus.

Nul besoin de formules magiques

Selon les bouddhistes, la souffrance viendrait de l'attachement d'une personne aux choses de la vie. Si une personne désire ardemment une chose elle en devient l'esclave.

L'exemple le plus parlant est celui de la personne passionnément amoureuse qui gère très mal ses sentiments en étouffant l'être aimé, provoquant des effets non voulus. Paradoxalement, la personne amoureuse aurait pu conquérir le cœur de l'autre en étant un peu plus distante. De la même façon, le trader doit donner le meilleur de lui-même sans jamais être obsédé par l'objectif, même s'il le désire vivement...

Le célèbre trader Michaël Marcus précise qu'une de ses forces sur les marchés est de ne pas s'attacher aux choses matérielles. Cela lui permet de mieux gérer les pertes et de ne pas être perturbé émotionnellement par ces dernières.

Le trader, nous l'avons vu, accepte totalement l'incertitude. Il considère le trading comme une activité où le hasard joue un rôle important et dans laquelle son rôle consiste à repérer des séquences que l'analyse du marché va lui permettre d'identifier. Il va ensuite gérer ses positions en appliquant strictement son plan d'action. Une opération peut s'avérer profitable ou perdante mais le trader ne sera pas ébranlé (positivement ou négativement) par le résultat : il doit opérer en partant de l'hypothèse qu'il ne sait pas, même si ses analyses se révèlent très souvent judicieuses. C'est cet état d'esprit neutre et serein qui lui permettra d'opérer sans peur et de saisir rapidement les opportunités.

Le trader doit éliminer ses erreurs basées sur la peur, l'euphorie ou une image négative. Il doit se convaincre qu'il est un trader au succès régulier, car cette conviction sera une source puissante de motivation et l'incitera à être totalement impliqué. Il doit également avoir la volonté de changer pour se transformer en un gagnant régulier. Pour ce faire, il doit acquérir de nouvelles certitudes positives et désactiver, dans le même temps, ses certitudes négatives.

C'est après un travail de recherche et d'analyse approfondi que le trader parviendra à identifier les techniques les plus efficaces et à adopter le bon état d'esprit. Pour Steenbarger, un trader ne devient pas meilleur en imitant un gourou de marché, mais en identifiant les situations où son trading s'est révélé performant et en modélisant sa performance future sur ces moments. Il doit repérer les moments où tout a bien fonctionné et les utiliser comme référence. Le trader doit être convaincu qu'il est la solution et qu'il n'a besoin ni de formules magiques, ni de reprendre le système « infailible » développé par un gourou pour exceller dans son domaine.

Les grands traders et la zone

Une attitude positive

Bannir l'impulsivité

Les grands traders sont agressifs (ils veulent gagner) mais ils ne sont jamais impulsifs (leurs décisions sont réfléchies). La réactivité consiste à agir rapidement quand on est face à une opportunité qui respecte strictement notre plan de trading. L'impulsivité caractérise une action non réfléchie d'un trader qui se positionne sans se baser sur un signal solide, qui ouvre une position sans véritable raison ou se précipite dès l'apparition d'un signal faible. Si la réactivité peut être une qualité chez un trader, l'impulsivité doit être bannie.

Les novices sont généralement impulsifs et prennent des risques irréfléchis au sens où ils ne respectent pas leur plan de trading et ne permettent pas aux probabilités de jouer en leur faveur. De nombreux traders ne sont pas agressifs et hésitent à se positionner quand ils repèrent une opportunité. Les traders aux performances élevées osent prendre plus de risques que les autres tout en respectant strictement leur plan.

Selon Steve Cohen¹⁰, les traders prennent souvent des positions sans aucune raison valable : ils vendent un titre car ils considèrent qu'il est trop cher, et toute leur recherche se résume à la sensation que le titre vaut cher. Pour S. Cohen les traders deviennent émotionnels et se battent contre les marchés alors qu'il devraient éviter de se placer dans une telle situation de faiblesse.

Les traders doivent atteindre un état de sérénité leur permettant de percevoir les opportunités objectivement et d'éviter toute impulsivité. Ils doivent mettre en place les conditions qui leur permettront d'être dans un état de sérénité, totalement focalisés sur les marchés et prêts à saisir les meilleures opportunités. Pourtant, de nombreux facteurs empêchent les traders de se concentrer, parmi lesquels l'excitation (qui conduit à penser à trop de choses à la fois) et l'ennui (qui pousse le trader à rechercher des distractions et donc à se positionner alors même qu'aucune véritable opportunité ne s'est présentée).

Le trader doit mettre de côté l'euphorie ou la déprime générées par les dernières opérations pour se concentrer sur les opportunités présentes. Après une série gagnante, le trader a le droit de se sentir bien mais il doit contrôler ce sentiment euphorique et ne pas oublier son plan en se concentrant sur le processus. En trading, il faut jouer sa stratégie et ne pas se laisser guider par ses émotions. Cette situation peut être comparée au monde sportif dans lequel l'athlète ne doit pas perdre de vue que son objectif est de gagner, même s'il subit un échec temporaire. Ainsi, au football, il n'est pas rare de voir des équipes menées au score se relever et remporter la partie. De même, au tennis, perdre un jeu ne signifie pas la fin de la partie et le joueur peut toujours revenir au score.

À mesure qu'il gagne de l'argent, le trader n'est plus entièrement préoccupé par le respect de son plan et peut même parfois baisser la garde. Si les petites pertes finissent par devenir énormes, une série de gains peut aussi pousser le trader à commettre des imprudences qui lui seront fatales. Beaucoup de traders passent par la case « succès » avant d'atteindre les cases « petite perte » puis « prison » ou « faillite ». D'où la nécessité d'être totalement impliqués sur les marchés. Nul n'est à l'abri, même les meilleurs et seuls ceux qui ont su rester humbles ont réussi dans la durée, malgré quelques déboires. Sans réelle concentration, le trader risque de commettre des erreurs et devra éviter d'opérer sur les marchés.

Maîtriser les biais psychologiques

Avant de maîtriser les marchés, il faut se maîtriser soi-même, éliminer ses défenses automatiques, faire face à l'incertitude des marchés...

L'environnement stressant des marchés peut provoquer des décisions non réfléchies et les meilleurs traders apprennent à ne pas être déstabilisés par les résultats à court terme, qu'ils soient négatifs ou positifs. Ils sont prêts à accepter une série de pertes car ils sont avant tout préoccupés par le résultat final. Ils sont convaincus qu'un suivi strict de leur plan sera payant sur le long terme. Les grands traders, comme les grands champions, se distinguent par leur intensité dans le jeu et par leur désir de gagner. Ils n'ont pas d'*ego* et restent objectifs quelle que soit la situation. Ils évitent un attachement émotionnel à leurs actions. Ils ont compris que l'aspect mental représentait une part importante dans la réussite. Une perte ne fait pas douter le trader de ses capacités et inversement un gain ne provoque pas chez lui d'euphorie !

Le trader doit éliminer toutes les idées fausses sur lui-même et sur les marchés¹¹. Il doit se plonger dans le prochain moment sans se préoccuper de ce que pensent ou ressentent les autres à son égard. Il est dans le moment, totalement détaché de toutes les perturbations externes et change la manière dont il se comporte face à certains événements en trading. Pour parvenir à cet état, le trader doit étudier ses points faibles :

- pour quelles raisons se relâche-t-il souvent après une série de gains ?
- pourquoi a-t-il tendance à laisser courir ses pertes au lieu de respecter ses stops ?
- pourquoi est-il impulsif ?

Après avoir étudié ses points faibles, le trader doit mettre en place une stratégie pour les limiter.

Pour maîtriser leurs biais psychologiques, les grands traders ont généralement adopté les principes suivants :

- ils prennent leurs responsabilités ;
- ils se conditionnent afin d'être totalement impliqués sur les marchés ;
- ils évitent les marchés lorsqu'ils ne se sont pas préparés correctement. La paresse peut être fatale en trading et le trader doit toujours être au top ;
- ils musellent leur *ego*. Il s'agit du plus grand danger pour un trader car les marchés ont toujours raison. Il ne faut pas chercher à faire plier le marché à son opinion (comme le dit L. Hite : « *Respect risk or you will be killed* ») ;
- l'humilité est nécessaire sur les marchés. Des grands traders se sont ruinés en raison d'un excès de confiance dans leurs capacités.

La concentration appliquée au trading

Les athlètes accordent une grande importance à la concentration et se préparent toujours mentalement avant une compétition. En étant concentrés, ils sont focalisés sur le processus, condition nécessaire de la réussite.

Les athlètes et la concentration

Les grands athlètes et les grands joueurs savent être concentrés. Ils ont appris à calmer leur esprit et à éliminer le doute pour se focaliser de manière neutre sur le moment prochain. Idéalement, le trader doit oublier le résultat et se focaliser sur le processus. Cette tâche est difficile à réaliser au départ mais elle devient un automatisme avec la pratique.

L'importance de la concentration

La concentration permet plus d'impact avec moins d'efforts, d'accepter les choses comme elles sont, de moins se forcer et de laisser faire les marchés. Néanmoins, la manière de se concentrer est quelque chose de personnel. Un trader sera à l'aise avec une certaine routine qui lui conviendra parfaitement alors qu'il sera perturbé avec une autre approche. Le tout est de trouver celle qui lui convient le mieux.

Le trader doit accepter de mettre de côté son passé et son image publique pour vivre pleinement l'instant présent. Il laisse faire les marchés financiers, car il sait qu'il n'a aucune influence sur eux et qu'il doit simplement attendre que les opportunités se présentent pour les saisir. La concentration lui permet d'éliminer les pensées négatives et de se focaliser sur l'essentiel. Le trader doit en effet vider son esprit des nombreuses idées qui le traversent : son esprit va brasser en continu de nombreuses informations et n'en retenir qu'une portion infime. Quand une nouvelle le concerne intimement et lui rappelle un souvenir douloureux, il ne doit pas faire une fixation dessus car ceci pourrait avoir des conséquences extrêmement négatives sur son trading.

De même, une concentration trop intense peut l'amener à se focaliser excessivement sur un trade et lui faire oublier le contexte du marché. On se focalise sur les détails au lieu d'avoir une opinion sur la tendance globale du marché. Pour cela, le trader doit être concentré sur le processus mais également sur l'environnement général.

Par ailleurs, le désir de gagner à tout prix pousse le trader à se focaliser sur les résultats au lieu d'appliquer à la lettre le processus. Lorsqu'il opère sur les marchés, un trader ne doit pas être obsédé par les résultats ni se mettre une pression inutile en s'imposant de gagner à tout prix. Il doit simplement se convaincre qu'il n'y a aucune certitude sur les marchés et qu'il peut être dangereux de vouloir tout contrôler. Il devra chercher à être en phase avec les marchés et rester humble en considérant que le marché a toujours raison¹². Un trader détendu est paradoxalement plus alerte. L'aïkido permet d'illustrer parfaitement cette idée puisque cet art martial préconise d'utiliser la force de son adversaire à son avantage. Cette philosophie peut être appliquée de manière efficace au trading.

Se concentrer sur le processus

Le tennis est un jeu quasi instinctif. On réagit au jeu de l'autre et on tente d'y répondre de manière innovante. Souvent, il suffit de jouer correctement sans paniquer et c'est l'autre joueur qui nous offrira le point. Bien évidemment, il est important de pouvoir anticiper les coups du compétiteur mais ce n'est pas toujours nécessaire. Le joueur doit simplement s'adapter au jeu de l'autre et attendre une erreur de sa part pour gagner le point. Il ne sert à rien de vouloir précipiter les choses en voulant marquer le point à tout prix.

De même, un trader doit accepter pleinement l'incertitude. Il ne doit pas penser à ce que les autres vont penser de lui mais avant tout se plonger dans l'action et se concentrer sur l'instant présent. Il est important d'avoir comme modèle un trader ayant réussi et se demander ce qu'il aurait fait dans la même situation. En effet, comment se concentrer lorsque l'on est assailli d'informations de toutes parts ? Il ne faut pas écouter ou suivre les conseils des autres. Ces derniers peuvent nous conforter dans notre opinion mais ils vont surtout nous permettre de rationaliser nos échecs ce qui, comme nous l'avons vu, doit être banni du trading. La plupart des individus préfèrent parler des obstacles au lieu d'évoquer les possibilités qui leur sont offertes. Un bon trader agit et n'a pas peur de se tromper. Les pertes ne le perturbent pas et il sait attendre pour saisir la prochaine opportunité.

Le trader doit rester concentré et ne pas douter lorsqu'il est en position. En effet, il n'a qu'un temps limité pour réfléchir et son analyse est souvent biaisée par ses émotions. Il doit donc se préparer mentalement grâce à un plan d'action qui précise les différents scénarios possibles. En outre, il sera beaucoup plus efficace en visualisant les différents scénarios car il sera à même de réagir quasi instantanément aux mouvements des marchés. Un entraînement intensif et une

expérience avancée lui permettront d'atteindre ce niveau de compétence et de réaliser ses objectifs.

Nous cherchons tous à éviter la douleur et l'échec. Le problème est qu'en évitant à tout prix l'échec, on finit par échouer. Dans la vie, comme en trading, il faut être totalement engagé. Pendant la séance, le trader doit éviter toute distraction. Il doit fixer des objectifs, revoir ce qui le bloque et l'inhibe dans son trading et toujours viser à être extrêmement performant. Certaines techniques de concentration peuvent l'y aider...

L'importance du rituel

La préparation mentale joue un rôle important dans le succès des traders. Le psychologue Steenbarger et le trader Linda Bradford Raschke insistent sur l'importance de la planification et de la préparation. Pour être performant, le trader doit développer ses propres rituels et adopter les habitudes qui lui permettront d'éliminer toute distraction, toute émotion et toute anxiété.

Steenbarger précise que le rituel joue un rôle important pour mettre le trader en condition et le plonger dans la zone. Le trader doit rapidement se placer dans un état d'esprit gagnant : le rituel lui permettra d'atteindre l'état d'esprit souhaité et d'affronter les marchés avec une attitude positive. Selon Steenbarger, un trader peut aboutir à des résultats puissants s'il adopte un rituel qui prend comme référence son état d'esprit en phase gagnante. Ce rituel lui permettra d'éviter l'état d'esprit des phases perdantes et donc de limiter le risque de survenance d'un état de stress ou de déprime. Ainsi, le trader doit se remémorer son état d'esprit durant les phases gagnantes et chercher le plus souvent à être dans cet état.

Quelques exercices de concentration

Le trader peut recourir à différents exercices pour revenir à un état de concentration totale.

L'exercice suivant peut être efficace pour retrouver sa concentration : le trader ferme les yeux, se relâche et respire lentement en centrant son esprit sur un objet, par exemple une musique ou une scène imaginée. Après une phase de turbulences, cet exercice permet au trader de revenir dans le jeu assez rapidement en retrouvant sa concentration et en étant en phase avec les marchés.

Le trader est dans un état de neutralité et de concentration qui lui permet plus

d'impact et d'analyser efficacement et de manière plus rationnelle les informations. Pour cela, il doit inclure dans son plan de trading un questionnaire sur son état émotionnel (euphorie ou pessimisme). La connaissance de son état émotionnel lui permettra de suivre les étapes nécessaires pour revenir vers un état normal de concentration totale. En effet, le trader doit éviter d'être sur les marchés si son état émotionnel n'est pas optimal.

Pour le psychologue américain Ari Kiev, la méditation permet de rentrer dans un état de concentration totale. Durant la séance de trading, plusieurs idées vont traverser l'esprit du trader et le déconcentrer avant la prise de décision. La méditation permet de remédier efficacement à ces perturbations. Avant de commencer son activité de trading, il est important de se centrer sur soi-même, d'éliminer les pensées négatives et se focaliser sur la journée. Une manière de se concentrer consiste à bloquer toutes les pensées (négatives ou positives) et à se focaliser sur l'objet ou le processus qui mène à la concentration.

La visualisation peut également être utilisée comme une technique puissante de concentration. Le trader doit visualiser des mouvements de marché et s'imaginer en train de réaliser des opérations de trading. Il se pose mentalement les questions suivantes :

- Que va faire le marché ?
- Dans quel sens vais-je ouvrir une position (achat, vente) ?
- Que faire si le marché se retourne subitement contre moi ?
- Quels sont les mouvements dont je compte tirer profit ?
- Etc.

La visualisation aide le trader à être totalement concentré et ouvert sur les opportunités qui vont se présenter. Elle lui offre une image positive de sa personne et de la manière dont il opère sur les marchés. La visualisation a un rôle double puisqu'elle facilite la concentration et élimine le doute en redonnant confiance au trader. La marque d'un grand trader est sa capacité à faire face à certains obstacles et à les dépasser, et la concentration et la visualisation sont certainement des techniques efficaces pour y arriver.

En résumé

- Selon Mark Douglas, la zone est un état où le trader est en complète harmonie et en phase avec les marchés. Il est totalement concentré et rien ne le perturbe. Ni euphorique, ni apeuré, il suit à la lettre le processus et s'oblige à le respecter. Ce concept se rapproche de celui de maîtrise,

développé par Ari Kiev.

- Après le développement d'un plan de trading rigoureux, le trader doit passer à l'action : sans action, il n'y a pas de succès possible. De même, il ne doit pas rester dans sa zone de confort mais aller au-delà de ses limites, car il s'agit de l'unique moyen de progresser.
- Le trader qui a la bonne attitude réussira plus sûrement qu'un analyste aguerri. Le trader doit par ailleurs se spécialiser dans ce qu'il maîtrise le mieux et développer des compétences spécifiques pour acquérir un avantage par rapport à la concurrence. La zone suppose de la part du trader d'éviter certaines erreurs dommageables, notamment la dispersion et l'*ego*. Par ailleurs, le trader doit se mettre la pression pour opérer au meilleur niveau.
- Les meilleurs traders ont appris à affronter les problèmes sereinement et efficacement. Ils recherchent activement une solution, savent tourner la page très rapidement et se projettent aussitôt après dans le futur proche. Ceci suppose une bonne gestion du stress. Les grands traders ont compris la nécessité d'être détendus, en bonne condition physique et de bénéficier d'un cadre de vie équilibré.
- Les grands traders pensent probabilités. Ils sont intimement convaincus que les probabilités ne sont pertinentes que si l'on sélectionne une série de positions. Le trader doit capitaliser sur les situations à forte probabilité et se dessaisir rapidement de ses titres lorsque les probabilités ne lui sont pas favorables.
- Le trader doit se convaincre que la régularité se trouve dans son esprit et pas sur les marchés. Pour être dans la zone, le trader doit bannir l'impulsivité de son trading et être totalement concentré. Il pourra recourir à certains rituels (méditation, relaxation), qui l'aideront à être dans les meilleures conditions.

-
1. Concept emprunté à Mark Douglas, *Trading in the Zone* (Traduction Valor : *Traders, entrez dans la zone*).
 2. *Hedge Fund Masters*, John Wiley & Sons, 2005.
 3. B. Steenbarger, *The Psychology of Trading*.
 4. La voie de l'amélioration permanente.
 5. En français, ratio rendement/risque.
 6. Considéré comme l'un des meilleurs traders de sa génération, il est un *scalper* extrêmement dynamique, capable de traiter dans une journée 200 à 300 000 contrats futures.
 7. Les marchés sont généralement peu liquides à l'heure du déjeuner. Le gros du volume et des opérations est souvent enregistré durant la première heure et la dernière heure de la séance.
 8. Un grand trader américain spécialisé sur le *T-Bonds* et cité dans l'ouvrage de Schwager, *Market Wizards, Les Secrets des grands traders*, Éditions Valor, 1996.
 9. Dans la vie, comme en trading, on cherche toujours à faire porter la responsabilité de ses actes sur les autres. Il est possible d'accuser une personne et de pointer les coupables, mais cela ne représente en aucun cas une solution à nos problèmes. Il vaut mieux rechercher activement des solutions et tourner la page sur des faits qui font déjà partie de notre passé.
 0. Interrogé par J. Schwager dans *Stock Market Wizards : Interviews with America's Top Stock Traders*, Collins, 2003.
 1. Le trader doit se convaincre qu'il est possible de réussir sur les marchés s'il s'en donne les moyens et s'il ne se comporte pas comme la foule.
 2. Exemple des frères Hunt et du fonds LTCM.

Partie 3

Comment devenir un grand trader ?

Quels moyens le trader doit-il mobiliser pour trouver la force de réussir ? Quel est le cheminement qui mène vers l'excellence en trading ? Le trading est une activité extrêmement compétitive où la concurrence est féroce. Les traders aguerris sont recrutés parmi les personnes les plus brillantes de la planète : de nombreux mathématiciens, physiciens, prix Nobel d'économie sont engagés en force. En analysant le parcours de certains des plus grands traders du XX^e siècle, nous mettrons en évidence les leçons qui peuvent en être tirées. Il semble évident que face à de tels concurrents, la tâche est rude !!!

Chapitre 6

95 % des traders échouent sur les marchés. Ce chiffre s'explique par la difficulté de cette activité mais les mêmes statistiques peuvent également se retrouver dans le monde sportif et économique. Ainsi, le taux d'échec des entreprises nouvellement créées avoisine les 50 %, lors des 5 premières années. Les statistiques sont également sévères dans le monde sportif, où la compétition est rude et les mêmes chiffres peuvent être appliqués au système élitiste à la française des grandes écoles. Dès lors, plusieurs questions se posent : Quels sont les secrets de ceux qui réussissent ? La chance joue-t-elle un rôle déterminant ? Les grands traders ont-ils des qualités particulières ? Si c'est le cas, peuvent-elles être développées ? Le talent est-il inné ou peut-il s'acquérir ?

Le trading est une activité exigeante

Un métier à part entière

Contrairement à l'idée répandue selon laquelle le trading s'apparenterait aux jeux de hasard, il s'agit d'un véritable métier qui exige des qualités spécifiques que le trader devra prendre soin de développer.

Les individus confondent souvent la facilité d'accès au marché avec la possibilité de gagner très rapidement de l'argent sur les marchés. De plus, la chance du débutant peut les conforter dans cette analyse et les entraîner très rapidement vers la faillite. Les grands traders insistent tous sur l'importance de considérer le trading comme un métier à part entière et de le faire à plein-temps. De même, le trader devra consacrer un temps important à ses recherches et à fortifier son mental.

Jesse Livermore décrit de la manière suivante le métier de trader : « *Contrairement aux croyances, le trading est un métier à part entière, qui n'a rien à voir avec la chance ou les tuyaux et nécessite un long apprentissage. Un médecin étudie plusieurs années avant d'exercer, l'avocat doit également consacrer plusieurs années de sa vie à l'étude du droit avant de plaider, pourquoi en serait-il autrement du spéculateur ?* »

Les propos de Martin Schwartz rejoignent ceux de Livermore : « *Pour exceller en trading il faut être totalement impliqué et le faire à plein-temps. Le trading doit être traité comme un métier à part entière, car si ce n'est pas le cas, vous serez très vite dépouillé de votre argent par ceux qui en font leur métier. Le trader Marc Cook observe le marché toute la journée, de l'ouverture à la clôture et conserve un journal avec plus de 40 entrées par jour. Il sait que s'il ne le fait pas ses profits vont en pâtir. Il n'y a aucun raccourci en trading et le marché va très rapidement profiter de notre paresse.* »

Le trader doit gérer son activité comme le ferait un homme d'affaires. Un bon trader doit être efficace durant son activité et éviter toute action contre-productive :

- Il doit considérer le trading comme un véritable business. Il doit donc entreprendre cette activité avec un grand professionnalisme et prendre en compte tous les paramètres importants.
- Il doit éviter de se laisser distraire pendant la journée par ses amis, sa famille, etc. Il doit bannir les appels téléphoniques personnels ainsi que toutes les activités qui pourraient le perturber et détourner son attention.
- Il doit travailler sérieusement après la clôture et faire une analyse critique des positions prises ainsi que de celles qu'il aurait pu prendre. Lors de cette phase, il doit se demander s'il aurait pu mieux faire et comment il aurait pu éviter certaines erreurs. Le célèbre trader Martin Schwartz passait en revue ses positions tous les jours après la séance. La voie vers l'excellence demande un travail d'analyse quotidien qui seul permettra à l'individu de mieux maîtriser son art. Sans ce travail, le trader va stagner et n'atteindra jamais ses objectifs. Le trader doit préparer sérieusement l'ouverture des marchés puis après la clôture étudier et analyser toutes les transactions effectuées.

Tom Baldwin considère que les personnes qui perdent sur les marchés ne travaillent pas assez dur. Il voit le trading comme n'importe quel autre travail et explique que si le trader reste assez longtemps sur les marchés, il doit irrémédiablement en comprendre les rouages. La question est de savoir combien de temps sera nécessaire au trader pour intégrer les clés de la réussite...

Un métier exigeant

Même les bons traders peuvent faire faillite ou être ruinés sur les marchés. L'histoire du trading regorge de bons traders, au sommet de leur art, qui ont fait faillite. Le trader doit être capable de mettre son *ego* de côté et d'arrêter le jour où il ne se sent plus en phase avec les marchés. De même, il peut traverser des phases où sa motivation va décliner. La notion d'envie, la motivation, sont importantes pour réussir et pour rester au sommet : le trader doit non seulement avoir des objectifs ambitieux mais il doit également chercher à s'améliorer en continu et à aller au-delà de ses limites.

Les grands traders sont des personnes tenaces qui travaillent dur, qui sont prêtes à relever des défis et à surmonter de nombreux obstacles (périodes de pertes

prolongées, phases chaotiques sur les marchés...). Cette ténacité requiert une volonté d'acier et une forte envie de réussir. Peu de gens disposent de ces qualités, mais elles peuvent être développées si l'on s'en donne la peine.

Pour Michaël Marcus, le trading est une activité qui demande un investissement personnel intense. Le trader doit faire son travail et il n'y a aucun raccourci.

Un métier que certains sont contraints d'abandonner

L'abandon est important en trading car cette activité exige d'opérer à la manière des sportifs de haut niveau. Dès lors, il est aisé de comprendre pourquoi peu de personnes réussissent dans ce domaine. Certains traders, malgré une motivation et une ambition certaine, ne sont pas prêts à s'investir totalement dans la réalisation de leurs objectifs.

Beaucoup d'individus abandonnent par peur ou par manque de confiance et préfèrent se contenter de ce qu'ils ont plutôt que de donner le meilleur d'eux-mêmes. Il n'est pas difficile de comprendre qu'après une série de pertes et une succession de chocs émotionnels (passage d'un état euphorique à un état de déprime) beaucoup de traders baissent les bras et jettent l'éponge.

Pour Steve Cohen, le trading présente de nombreux points communs avec le sport : les traders opèrent dans un environnement hautement compétitif et sont orientés performance. Certains traders échouent sur les marchés essentiellement en raison de leurs problèmes émotionnels. Dans cette optique, et pour accroître la performance des traders du fonds SAC, le célèbre trader a recruté un psychologue, Ari Kiev, qui prodigue ses conseils trois jours par semaine. Ce dernier a notamment travaillé avec des champions olympiques et a étudié de manière approfondie comment ils opéraient.

En effet, l'excellence dans ces deux activités exige un entraînement intensif, des routines, et une discipline mentale importante. Le sportif doit se fixer des objectifs ambitieux puis tout mettre en œuvre pour les atteindre. Le trading est très proche du sport de haut niveau puisque la compétition y est féroce et le trader est confronté à certains des plus brillants cerveaux de la planète. S'il ne met pas dès le départ toutes les chances de son côté pour réussir, sa probabilité de survie va se réduire comme peau de chagrin.

Dans ces deux domaines, il faut essentiellement se focaliser sur le processus et oublier le résultat à court terme. Le trader doit se féliciter quand il a bien exécuté son plan mais pas quand il gagne de l'argent. Par contre, s'il coupe une position

sur laquelle il perd de l'argent, il doit se féliciter d'avoir bien agi et exécuté son plan à la perfection. Le succès n'est jamais synonyme d'un travail efficace et l'échec ne signifie pas que l'on a démerité. Si le plan de trading a été suivi à la lettre, alors le trader pourra en tirer une certaine satisfaction car cela sera payant à long terme.

La principale différence entre le trading et le sport est que l'activité financière ne présente aucune limite. Le sportif est limité par ses capacités physiques ainsi que par les risques de blessure qui peuvent le pousser à abandonner. En revanche, rien ne peut arrêter le trader dans sa folie (perdre une grosse partie de son capital ou du capital de son entreprise) et il poursuivra ses opérations autodestructrices sans que personne¹ ne puisse l'en empêcher. En trading, l'abandon signifie que le trader est ruiné et ne dispose plus de capital.

Les blocages psychologiques

Beaucoup pensent qu'il n'est pas possible de réussir en trading et créent eux-mêmes les blocages qui vont les mener à l'échec. Il est impératif pour tout trader de désamorcer certaines croyances afin d'être totalement en phase avec les marchés.

Le trading et les prophéties autoréalisatrices

La réussite en trading s'apparente à une prophétie autoréalisatrice. Les personnes qui croient dur comme fer dans leurs capacités vont travailler d'arrache-pied et finalement réussir. Les autres abandonnent dès le départ sans même se donner les moyens de réussir.

Un bref détour par la sociologie

Pourquoi les personnes issues des milieux sociaux favorisés réussissent-elles mieux que les autres ? La réponse à cette question fait toujours débat et oppose deux écoles de pensée. Le sociologue Pierre Bourdieu considère que l'école favorise la reproduction sociale et montre que les personnes qui réussissent le mieux à l'école sont issues de milieux aisés et dotées d'un capital culturel important (des parents enseignants, exerçant une profession libérale ou cadres supérieurs). Il existerait donc un déterminisme social, indépendant de nos qualités personnelles. Le sociologue Boudon s'oppose à ce point de vue en mettant en avant la possibilité pour un individu de réussir s'il s'en donne les moyens.

Dans les faits, la reproduction sociale n'est pas totalement inexacte. Il est plus facile de réussir ses études et sa vie professionnelle quand on est issu d'un milieu

aisé. En effet, le milieu social d'origine aura une influence sur la confiance en soi. Un individu issu d'un milieu social élevé aura plus confiance dans ses capacités. Naturellement, il effectuera le travail requis car il estimera avoir toutes les chances de réussir. Inversement, une personne issue d'un milieu défavorisé aura un certain complexe et dès le départ n'osera pas ou baissera les bras. Les prophéties sont donc autoréalisatrices au sens où l'individu qui pense posséder toutes les chances de succès effectuera les efforts nécessaires et réussira, contrairement à l'individu qui baisse les bras dès le départ et dont l'échec est inéluctable.

En trading, une personne dont les parents² sont traders aura probablement plus de chances de réussir que les autres. Elle aura confiance dans ses capacités et sera confortée dans ses chances de réussite. Néanmoins, le trading est une activité qui offre l'avantage d'être une profession ouverte et où les contraintes liées à l'origine sociale sont bien moins présentes que dans d'autres activités³. Néanmoins, le trader doit croire dans ses chances de réussite et faire le nécessaire pour réussir. Dans cette optique, il devra éliminer les blocages psychologiques qui polluent son esprit et l'empêchent d'opérer à son meilleur niveau. Tout est possible à condition d'y croire et de s'en donner les moyens !!!

Les principaux blocages psychologiques

Beaucoup de traders sont gouvernés par des concepts qu'ils ont appris très tôt dans la vie. Les individus vont donc créer des blocages qui ne leur permettront pas d'utiliser pleinement leur potentiel et de dépasser leurs limites. Ils vont stagner en raison des limites qu'ils se fixent eux-mêmes.

Les blocages sont une création de l'esprit

Les obstacles dans la voie de la réussite existent, mais les vrais obstacles sont ceux qui sont créés par l'esprit. Le chemin de la réussite est souvent semé d'embûches et le trader devra surmonter de nombreux obstacles. Ainsi, des raisons multiples peuvent être évoquées pour justifier la piètre performance d'un trader : un capital limité, des marchés peu volatils, des marchés très volatils, un matériel pas assez sophistiqué, etc.

La plupart des individus ne sont jamais allés au-delà de certaines limites mentales et physiques qu'ils se sont fixées eux-mêmes. De nombreux individus pensent qu'après avoir atteint un certain niveau, il faut se reposer pour éviter

l'épuisement total ou l'échec. Ils vont mettre l'accent sur la prudence et insister sur les personnes qui se sont brûlé les ailes. Pour imager nos propos, prenons l'exemple du sportif qui présente des limites physiques évidentes, au-delà desquelles il risque de se déchirer un muscle. De nombreux traders vont utiliser cet argument pour justifier la nécessité de se ménager pour éviter le surmenage... Ce blocage est essentiellement d'ordre psychologique puisque les grands sportifs peuvent dépasser leurs limites, tout en ménageant leur physique. Néanmoins, on ne deviendra jamais un champion si on n'ose pas dépasser ses limites et donner le meilleur de sa personne.

Les blocages internes et externes

Les obstacles externes (capital, connaissances, temps...) permettent d'expliquer pour partie l'échec d'un trader mais les blocages internes, d'ordre psychologique, sont d'une importance bien plus grande. Ils sont à la base de tout, car si les blocages externes peuvent empêcher le trader d'atteindre ses objectifs à court terme, ils seront surmontés par les traders déterminés sur le long terme. Un trader qui a confiance en lui fait le nécessaire pour éliminer ces obstacles externes et réussir.

Les blocages internes représentent un obstacle important dans la réussite du trader puisqu'ils vont amplifier la perception qu'il a des obstacles externes et le faire douter de sa capacité à les surmonter, avant même d'avoir essayé. En outre, même en présence d'obstacles externes négligeables, les blocages internes vont créer de nouveaux obstacles qui l'empêcheront de réussir. Tout se joue sur le mental et le trader doit être capable de dépasser ces blocages psychologiques pour réaliser ses objectifs. Si le mental n'est pas assez solide, il ne sert à rien d'aller sur les marchés. Le trader doit être capable de s'observer et de détecter les moments où il est dominé par ses émotions car ce n'est que de cette manière qu'il parviendra à s'améliorer et finalement réussir.

La réussite en trading implique une manière de penser totalement différente et d'assumer pleinement ses responsabilités. Les champions sont des personnes qui travaillent plus dur que les autres mais qui échouent aussi plus souvent. Leur véritable force réside dans une capacité à rebondir et à surmonter les obstacles qui se dressent sur leur chemin.

Les principes hérités du passé

Certains principes hérités de notre éducation et de notre enfance nous empêchent

de voir le monde tel qu'il est et d'appréhender la réalité des événements présents.

Le trader est comme tout individu normal, sujet à des expériences personnelles qui vont conditionner sa manière de voir les choses, de penser et d'agir. Plusieurs principes appris pendant sa jeunesse vont lui permettre de diminuer l'incertitude et de rendre l'avenir plus prévisible. Néanmoins, ces principes vont créer de nombreux blocages conscients et inconscients. Par exemple, un individu ne doit pas laisser paraître ses émotions en public. Or, cette attitude revient à museler et à brider ses émotions, ce qui aura comme conséquence d'accroître le stress, l'anxiété, la peur ainsi que de nombreuses émotions qui sont négatives pour un trader recherchant la performance.

L'autodestruction et le refus de la réussite

La peur de gagner

Certains traders gèrent mal le succès. Ils en ont même peur, et lorsqu'ils réussissent, ils refusent cette situation. Étonnamment, de nombreux traders échouent après une réussite exemplaire. Pour quelles raisons échouent-ils alors qu'ils sont en phase gagnante ?

Une première explication vient de ce que le succès stimule des peurs enfouies en nous sur l'échec et sur l'impossibilité de réussir. En d'autres termes, certains traders se demandent : « *Pourquoi ça m'arrive à moi ? Qu'ai-je fait pour mériter cette réussite ?* ». Curieusement, l'anxiété du trader et les doutes sur son mérite peuvent créer chez lui un comportement autodestructeur. Beaucoup de traders refusent le succès, ont du mal à y croire et à l'assumer. Ils vont alors générer eux-mêmes leur destruction. La plupart des individus ne sont jamais allés au-delà de leurs limites mentales et physiques. La croyance générale est qu'après avoir atteint un certain niveau, il faut se retirer pour ne pas se brûler.

L'impact des pensées négatives

Face à une situation délicate, la peur envahit le trader et lui fait revivre certaines situations anciennes et douloureuses qui se sont produites dans des conditions similaires. Certaines idées négatives vont souvent resurgir et paralyser le trader. Il va rechercher des responsables en accusant les autres ou même en s'accusant

lui-même et ne réalise pas que la meilleure manière de sortir de cette spirale négative consiste à éviter de ressasser des idées négatives. Le trader doit les éradiquer s'il souhaite agir sereinement à l'avenir.

Certaines pensées négatives reviennent souvent, notamment celle sur l'échec mérité⁴. Beaucoup de traders pensent qu'ils ne méritent pas de réussir et vont aborder les marchés de manière défaitiste. Ils peuvent disposer de toutes les compétences requises ainsi que d'un système qui marche mais, sans mental approprié, les idées négatives risquent d'envahir leur esprit et les empêcher de réussir.

Sur les marchés, on trouve ce que l'on cherche⁵

De nombreux traders ne sont pas sur les marchés pour gagner. Ils sont à la recherche d'autre chose, même s'ils n'en ont pas nécessairement conscience. Ils pensent qu'ils vont y trouver une forme de reconnaissance ou prouver aux autres leur valeur.

Jack Schwager a dépeint l'exemple d'un trader qui avait tendance à perdre sans parvenir à se maîtriser. Cette personne n'avait aucune envie de réussir sur les marchés et cherchait seulement à se faire plaindre. Les pertes lui permettaient de justifier ce besoin inconscient.

Cette envie de plaire aux autres ou de se faire plaindre peut se révéler contre-productive et ne met pas le trader dans les conditions idéales pour réussir.

La gestion du stress

Un remède efficace à l'autodestruction

Le stress peut rendre un individu nerveux, anxieux ou déprimé. Convaincu que son destin est d'échouer, il peut tomber dans le piège de la fatalité. Les traders sont souvent paralysés et la peur perturbe généralement leur zone de confort psychologique. Le stress est souvent généré par les facteurs suivants :

- le désir de gagner de l'argent à tout prix ;
- la peur de perdre de l'argent ;
- l'indécision sur la direction future du marché ;

- le refus de l’incertitude sur les points d’entrée et les points de sortie ;
- la difficulté de contrôler ses émotions face à l’incertitude des fluctuations du marché ;
- la pression qui relève de l’analyse d’une masse importante d’informations ;
- la manière dont nous sommes perçus par les autres : quelle est l’image que nous véhiculons ?

Le stress correspond à la réponse du corps humain à certains événements douloureux ou inattendus. Il présente l’avantage de nous préparer physiquement et psychologiquement à gérer certains événements inattendus en accroissant la pression sanguine dans le cerveau, en augmentant notre capacité mémorielle et en augmentant notre capacité à faire face à des tâches complexes.

Le stress est utile en permettant à nos réflexes de jouer à plein et de nous focaliser sur les objectifs, mais une dose trop importante peut se révéler dangereuse et créer une anxiété, souvent associée à une performance déclinante : les réponses deviennent négatives et le trader anxieux, apeuré, impulsif...

De plus, le trader peut anticiper cette anxiété et créer lui-même le stress. Sa situation s’apparente alors à celle de l’étudiant qui panique avant de passer un examen au lieu de prendre un certain recul, revenir à un état de sérénité et se mettre au travail. Il redoute un sujet qu’il ne maîtrise pas et devient très anxieux alors même qu’il n’a pas encore connaissance du sujet.

La gestion du stress, un impératif

Pour Ari Kiev, un champion doit être capable de gérer son stress et de le faire sérieusement s’il veut éviter l’autodestruction.

Martin Schwartz illustre parfaitement ces propos : « Pendant 2 % du temps, le trader devient totalement incontrôlable et irrationnel. Les faits étaient sur les écrans et je refusais d’y croire. J’ai perdu un million de dollars en quatre heures. Ce qui est fait est fait et il est impossible d’y remédier. Je me suis battu comme un diable pendant les quatre semaines qui ont suivi et j’ai quasiment tout regagné. À la fin du mois de novembre je ne perdais plus que 57 000 dollars pour le mois. En décembre j’ai gagné 928 000 dollars et j’ai fini l’année avec un gain de 3 millions de dollars sur les futures. » Cet épisode aurait pu se révéler dramatique pour Martin Schwartz et signifier son autodestruction. Cependant, en acceptant sa situation, ce trader célèbre a réussi à surmonter cette difficulté et à revenir vers un état de sérénité qui lui a permis de reprendre le dessus sur les marchés.

En résumé

- La réussite en trading est extrêmement difficile car cette activité est exigeante. De nombreux traders sous-estiment les efforts nécessaires pour réussir dans ce domaine. Ils oublient que, comme pour tout métier, une période d'apprentissage assez longue est requise. On ne devient pas médecin ou avocat en six mois, de même le trading exige des qualités et des compétences spécifiques.
- Par ailleurs, le trader doit gérer son activité comme le ferait un homme d'affaires. Les traders abandonnent en raison de la difficulté du trading, qui impose aux éventuels participants d'opérer à la manière des sportifs de haut niveau. Cette activité demande un travail intensif et la capacité à surmonter de nombreux échecs.
- Les traders créent eux-mêmes les blocages, qui les sortent de l'état d'esprit optimal. Pour réussir, le trader doit être convaincu de ses chances de réussite. S'il doute de ses compétences alors il échouera inéluctablement...
- Certains traders refusent la réussite et considèrent même l'échec comme une certaine forme de réussite. Beaucoup de traders échouent car ils n'ont pas su gérer les enjeux importants et sont complètement stressés et tétanisés.

-
1. Dans le monde bancaire, la gestion des risques est prise très au sérieux et le *risk manager* est chargé de vérifier la conformité des positions prises avec les critères prudentiels retenus par la banque. Cette gestion du risque est moins stricte au sein de certains *hedge funds*.
 2. Les grands traders insistent sur l'importance, à défaut d'avoir des parents traders, de trouver un mentor qui sera un guide et qui transmettra les clés de la réussite en trading.
 3. Dans le cas de la banque d'affaires, les relations sociales jouent un rôle très important. Une personne réussira dans ce domaine si elle est insérée dans les bons réseaux (familial, grandes écoles, grands corps de l'État, etc.). En trading, la méritocratie est bien réelle et le trader est jugé avant tout sur ses résultats.
 4. Beaucoup de traders vont insister sur leur malchance naturelle, une certaine « poisse ».
 5. Expression empruntée à Ed Seykota : « *Everybody gets what they want on the markets* ».

Chapitre 7

Comme le sportif de haut niveau, le trader doit élaborer une stratégie pour gagner. On peut résumer comme suit les étapes qui mènent un trader à l'excellence : dans un premier temps, le trader doit établir une vision ; il doit ensuite opérer les changements nécessaires dans sa manière d'appréhender les marchés ; enfin, il doit avoir la motivation et l'implication nécessaires pour mettre en œuvre sa stratégie.

En ayant une vision, première étape vers l'excellence

« + 5 % c'est difficile, + 30 % c'est facile. »

Proverbe japonais

Formuler une vision

Ce concept, très présent en management ou en politique, a été appliqué par Ari Kiev au monde du trading. Il est extrêmement puissant pour mobiliser toutes les ressources du trader dans la réalisation de ses objectifs.

Préciser le futur

En management, la vision est définie comme la vocation centrale de l'entreprise et de ses finalités. Elle correspond à la finalité prioritaire de l'entreprise et précise le futur désiré ainsi que la manière d'y arriver. Ainsi, comme le martelait un célèbre manager français, Jean-Marie Descarpentries : « *Il faut se fixer des objectifs ambitieux car rien n'est impossible.* » En fixant des objectifs ambitieux, le manager est forcé de penser aux moyens pour réussir. On comprend mieux pourquoi la vision est un concept très utilisé dans le monde de l'entreprise, du sport et même de la politique.

La vision est d'une importance capitale en trading : c'est elle qui permet de formuler plusieurs objectifs concrets autour desquels le trader mènera son activité. Elle correspond à la manière dont le trader se voit dans 5/10 ans. Un exemple de vision ambitieuse serait par exemple : devenir un grand trader, gérer un portefeuille de 500 millions d'euros et générer des revenus de 5 millions d'euros par an...

Les grands traders ont tous une vision, c'est-à-dire qu'ils déterminent de manière assez précise ce qu'ils veulent devenir. Cette vision leur permet d'agir en termes

d'objectifs précis. Ari Kiev va dans le même sens lorsqu'il répète que le trader doit établir une vision, promettre un résultat et tout faire pour le réaliser.

Une approche puissante

Dans un monde totalement incertain, la vision établie par le trader deviendra sa seule certitude. Elle décrit la manière dont le trading permettra à un individu de réaliser ses souhaits et ses rêves et constitue une source puissante de motivation. En donnant au trader la conviction et la force de tenir, elle lui permet de gérer l'incertitude.¹

Cette vision doit être martelée et poursuivie sans relâche. Il y aura probablement des phases de relâchement, de doute, des événements aléatoires, etc. Cependant, une vision solidement ancrée permettra au trader de ne pas dévier de ses objectifs malgré un cheminement aléatoire. Les champions sont des personnes persévérantes, qui font le maximum pour réaliser leur vision même s'ils n'avaient pas nécessairement les qualités requises au départ. Ils peuvent avoir subi de nombreux revers et ont enduré de nombreuses épreuves. Malgré tout, une vision claire sur ce qu'ils souhaitaient devenir leur a permis de tenir et de réaliser leurs rêves.

Le trader doit se focaliser sur une vision consciemment choisie plutôt que sur des concepts appris précocement dans la vie sur ce qui est réalisable ou impossible à atteindre. Il doit développer les nouveaux concepts, plus adaptés à la réalité des marchés, qui vont lui permettre d'avancer vers la voie de l'excellence. Pour cela, il devra se concentrer sur les étapes qui mènent à des résultats concrets. Cette approche est très puissante car le trader aura la sensation de maîtriser son avenir, de ne plus douter et donc de libérer son énergie ainsi que son attention.

La vision va également convaincre le trader d'intégrer les bons comportements et de les répéter jusqu'à ce qu'ils deviennent une seconde nature. En bref, la vision donne au trader des objectifs solides qui lui permettent de tenir malgré les pics émotionnels fréquents sur les marchés et la tentation de tout abandonner !!!

Créer de nouvelles perspectives

Pour développer une vision, le trader a besoin de s'appuyer sur de nouveaux principes.

Comme l'a montré le psychologue Steenbarger, la perte d'espoir a des

conséquences dramatiques, souvent à l'origine de la déprime du trader. Sans espoir, il ne sert à rien de vivre... L'espoir est ce qui nous donne la force de nous battre. L'espoir d'un avenir meilleur pour nous, pour nos enfants. Nous voyons ici la force des perspectives. L'image mentale d'un avenir prospère peut inciter un individu à réaliser des choses qu'il n'aurait pas réalisées autrement. Elle va l'inciter à travailler dur et à donner le meilleur de lui-même. L'échec, bien que difficile, sera digéré rapidement et ne provoquera pas de découragement chez la personne réellement motivée.

Chaque année, de nombreux individus déploient des efforts considérables pour réussir des concours difficiles ou gagner des trophées et des compétitions prestigieuses. La principale explication se trouve du côté des perspectives offertes qui semblent suffisamment positives et prometteuses pour justifier les sacrifices consentis². Dans ces conditions, la notion de perspective comporte un intérêt certain en trading. Si un individu est certain que le trading lui ouvrira de nouvelles perspectives, il sera motivé et prêt à effectuer le travail nécessaire. On voit l'importance pour un trader de créer une vision qui décrit précisément la manière dont il se voit.

Les images positives présentent un avantage certain dans le sens où elles vont accroître l'intensité de nos actions. En sélectionnant certaines images fortes on peut se motiver dans la direction choisie. On peut choisir des images positives nous représentant dans la peau d'un trader accompli. De plus, le contrôle de la pensée peut nous permettre de nous focaliser sur les tâches qu'il faudra mener à bien pour réussir. Il est possible de changer notre manière de penser grâce à la répétition, la pratique et aux techniques de visualisation. La plupart des traders se focalisent sur les raisons pour lesquelles ils ont une faible chance de réussite. Ceci explique pourquoi de nombreux traders s'estiment comme des perdants, malgré leur succès relatif. Comme le disent les Anglo-Saxons : « *The sky is the limit* », au sens où les limites sont celles que l'on se fixe nous-mêmes. Seul le trader est capable de limiter ses perspectives ou de les étendre.

Fixer un objectif

L'objectif est fixé par le trader dans l'optique de réaliser sa vision. Il s'agit d'une étape nécessaire dans la voie qui le mène à son objectif ultime : la vision.

L'objectif peut être décliné en plusieurs sous-objectifs comme par exemple une performance de 10 % par mois ou un revenu de 10 000 euros sur la même période. L'objectif devra être réaliste et dépendra de la situation du trader sur le

plan financier et des compétences. L'objectif n'est pas une finalité mais un moyen important pour prendre les décisions appropriées qui mènent à la réalisation de la vision. Le trader ne doit pas être obnubilé par ce dernier mais simplement l'utiliser comme une source de motivation.

Les objectifs peuvent être assimilés aux différents indicateurs utilisés par les organisations pour piloter leur performance. En effet, si une entreprise a comme objectif annuel un chiffre d'affaires de 12 millions d'euros, alors on peut considérer qu'un chiffre d'affaires mensuel de 1 million d'euros serait souhaitable. Un sportif met tout en œuvre pour réussir et gagner des compétitions prestigieuses (Coupe du Monde, Jeux Olympiques, trophées internationaux, etc.). La réussite à ces épreuves suppose un travail titanesque et le sportif doit surveiller de près sa progression. En fixant des sous-objectifs, il peut déterminer ce qu'il lui reste à faire. Le sportif doit être capable de faire face à certaines situations d'incertitude et garder un mental d'acier. Il doit se préparer à agir de manière appropriée face aux nombreux événements aléatoires de la vie courante.

Paradoxalement, l'objectif ne doit pas devenir une obsession et le trader ne devra pas y être attaché ou affecté par sa non réalisation. Le trader doit être dans un état d'esprit où il sait qu'il a donné le meilleur de lui-même, malgré des résultats mitigés. Le plus important est de respecter son plan à la lettre et de considérer que si le maximum a été fait, le reste viendra naturellement. Le trader doit atteindre un état où il est en harmonie avec lui-même.

Par ailleurs, le trader ne doit pas avoir un objectif vague comme par exemple se dire qu'il va faire de son mieux ou en fonction de ce que le marché va lui offrir. Au contraire, il doit fixer un montant précis et dire : « *Je vais tout faire pour le réaliser* ». Il va sans dire qu'un objectif concret aura un impact bien plus important sur la performance du trader qu'un objectif vague. Nous pouvons faire le rapprochement avec la nécessité de prendre ses responsabilités : en fixant un objectif précis, le trader prend ses responsabilités et va tout mettre en œuvre pour le réaliser. S'il ne parvient pas à réaliser ses objectifs, il devra alors s'interroger sur les raisons qui expliquent sa défaillance. Un objectif vague, au contraire, lui permettra de fuir ses responsabilités.

Comment fixer un objectif

L'objectif doit mettre le trader sous tension

Nous avons vu l'importance de fixer des objectifs ambitieux mais quels sont les critères qui permettent aux traders de les chiffrer précisément ? Le trader doit sortir de sa zone de confort et se fixer des objectifs motivants et élevés. Pour cela, il doit se baser sur ses points forts pour établir et produire les nouveaux résultats. Il ne devra en aucun cas changer sa manière d'opérer mais veiller à capitaliser sur ses points forts et à atténuer ses points faibles.

Quand on se fixe un objectif ou un but, il faut imaginer ce qu'il va nous amener dans la vie de tous les jours, se demander s'il nous permettra de donner du sens à notre vie ? Il est important de connaître les raisons pour lesquelles on fait du trading mais également les avantages que l'on peut tirer de cette activité (une certaine liberté, l'indépendance, vivre une vie de rêve : le trading peut nous aider à réaliser quelques-uns de ces buts).

Comment définir ses objectifs ?

Quels sont les scénarios catastrophes qui doivent être pris en compte par le trader pour faire face à toutes les éventualités ? Les traders sont convaincus que certaines configurations de marché présentent un potentiel limité alors que d'autres sont prometteuses. Ils estiment que la réussite dépend de l'état du marché et ils créent eux-mêmes des blocages et des limites. Dans certains forums boursiers, on note souvent ce type de remarques sur l'état du marché. Certains traders estiment que leurs performances déclinent en raison d'un marché peu favorable à leur stratégie. Dans les faits, cela n'affecte pas les grands traders qui sont performants quel que soit le marché. Paul Tudor Jones a d'ailleurs réalisé une performance remarquable de 67% lors du krach de 1987.

Selon Ari Kiev, le trader doit avoir un objectif précis et ne pas se brouiller l'esprit avec des idées non avérées. Il est possible de réaliser une performance honorable, quel que soit le marché, à condition d'avoir la volonté de changer d'approche. Le problème principal qui se pose est la réticence des traders à adopter une technique différente. Certains traders pensent qu'il n'est possible de gagner que dans un certain type de marché (haussier, baissier, sans tendance). Ils restent coincés sur des modèles qui ont fait leurs preuves mais qui ne sont plus adaptés aux conditions actuelles et refusent de faire l'effort de s'adapter à la nouvelle donne...

Le trader doit également avoir la motivation et le dynamisme nécessaires pour réussir. Il doit accepter de se remettre en question et de tout mettre en œuvre pour réaliser ses objectifs, Néanmoins, ne pas réaliser un objectif peut avoir une

véritable valeur pour le trader qui sait en tirer des leçons.

- Les objectifs doivent être ambitieux car un objectif réalisé trop facilement aura des effets pervers au sens où il créera chez le trader une sensation de facilité et donc une certaine euphorie qui le poussera à relâcher sa garde car il ne réalisera pas la difficulté de la tâche.
- Les objectifs doivent être difficiles au sens où ils vont pousser le trader à puiser dans ses réserves et à donner le meilleur de lui-même.
- Les objectifs doivent être réalisables car le but n'est pas le découragement du trader mais la réalisation à terme de sa vision.

L'objectif ne doit pas devenir une obsession. L'argent en trading n'est pas une finalité mais simplement une manière de contrôler sa performance. Or, comme nous l'avons vu précédemment, il ne faut pas confondre performance à court terme et qualité intrinsèque du trader. Un très bon trader peut connaître des déconvenues à court terme alors qu'un piètre trader peut avoir une performance époustouflante. La qualité d'un trader va se mesurer sur la durée et seul le temps nous permettra d'établir un jugement sur ses compétences. Pour établir ses objectifs, le trader devra répondre clairement à plusieurs questions et inclure ces réponses dans son plan de trading :

- Quel profit en euros et en pourcentage doit être réalisé tous les mois ?
- Quelles sont les actions à mener pour le réaliser ?
- Dans quel délai sera-t-il réalisé ?
- Quelles sont les perceptions et les routines qu'il faudra éliminer pour atteindre cet objectif ?
- Quel capital est nécessaire ?

Il devra accepter de changer et d'adopter de nouveaux comportements qui lui permettront de réaliser ses objectifs.

L'objectif permet une implication de chaque instant

De nombreux psychologues estiment que l'énergie utilisée pour revisiter le passé est une énergie perdue. Le trader doit concentrer toute son énergie sur les opportunités présentes, car l'esprit fonctionne de manière optimale quand il est ouvert sur l'expérience actuelle. Notre esprit va sans cesse comparer une expérience passée avec une situation présente. Or c'est extrêmement risqué et il

faut éviter à tout prix de confondre le passé avec le présent puisque cela risque de provoquer une interprétation erronée de certains signaux. Le trader doit être conscient de ces pensées récurrentes et les bloquer avant qu'elles ne brouillent son esprit.

Nous l'avons déjà dit, le trading est une activité exigeante et tout investisseur doit se demander s'il est réellement prêt à faire les sacrifices nécessaires en termes de temps et d'efforts pour réussir dans ce domaine. En effet, un trader devra consacrer un temps considérable à mieux comprendre les marchés et à mieux se connaître. Il doit accepter de se remettre en question, changer ses attitudes, son comportement et travailler sur la durée pour acquérir les comportements qui lui permettront de gagner sur les marchés.

La vision peut être extrêmement puissante en fournissant au trader une image positive de sa personne mais elle a comme principal inconvénient de rester abstraite car lointaine. L'avantage de l'objectif est qu'il est concret et réalisable et permet de mobiliser toute l'énergie du trader vers sa réalisation. Nous pouvons illustrer cette situation avec l'exemple de la personne en surpoids. Il va sans dire que si sa vision est de devenir svelte, il lui sera difficile de la réaliser en deux mois. Si elle a 30 kg à perdre, elle peut se fixer comme objectif une perte de 2 à 3 kg chaque mois. Cet objectif doit être martelé et toute l'énergie sera mobilisée dans le sens de sa réalisation. La personne en surpoids devra éviter de penser aux 30 kg ou à ce qui lui reste à perdre car cela risque de la décourager. Inversement, en pensant positivement à ses réalisations elle adopte l'état d'esprit optimal et met toutes les chances de son côté. Le même raisonnement peut être appliqué en trading. À leurs débuts, les traders sont généralement extrêmement optimistes sur les objectifs et sont souvent déçus, frustrés et déprimés lorsqu'ils se rendent compte de la dureté de la tâche. Ils confondent la vision avec l'objectif et oublient le processus et le développement des qualités nécessaires pour devenir un grand trader. En fixant un objectif très élevé, le trader risque de se décourager s'il ne le réalise pas.

En opérant un changement radical

Le trader doit oser le changement

Le changement est nécessaire

En trading, il est impossible de progresser sans résoudre certains conflits internes. Le trader doit éliminer toutes ses inhibitions sur la réussite et l'échec, inhibitions souvent acquises dès son enfance. Il doit créer des images mentales du succès pour entrer pleinement sur les marchés financiers. Ces images vont lui permettre de faire face à ses peurs, notamment celles qui concernent l'échec et le succès.

Paradoxalement, beaucoup de traders prennent peu de temps pour examiner ce qui est d'une importance majeure, ils refusent d'être assistés émotionnellement lors de la phase du changement. Pourtant, le changement est rarement confortable et souvent teinté d'insécurité, puisqu'il implique l'exploration d'un univers inconnu dans lequel tous nos repères actuels seront ébranlés. Le changement est souvent difficile à opérer et à accepter. Nombre d'individus ont peur du changement et de l'incertitude. Le fatalisme est souvent présent et, sans résolution claire, les traders sont condamnés à revivre éternellement leur passé. Il s'agit de ne pas succomber au fatalisme et de se dire qu'il est possible de créer son avenir.

Quand Jack Schwager demande à Ed Seykota ce qu'un trader peu performant peut faire pour se transformer en un trader gagnant, ce dernier répond de la manière suivante : « *Un trader perdant va faire peu de chose pour changer. Il n'en a pas envie car c'est ce que font les traders gagnants. Tous les traders ne cherchent pas nécessairement à gagner et chaque personne n'a que ce qu'elle recherche sur les marchés. Certaines personnes souhaitent perdre et elles gagnent en perdant...* »

Pour changer, le trader devra activer son observateur interne afin de revisiter certains comportements anciens, les critiquer et en construire de nouveaux plus adaptés aux défis futurs. Ce changement vise une meilleure maîtrise de ses émotions et une attitude optimale. Inconsciemment, le trader réagit souvent de la même manière face à une configuration donnée. Il doit effectuer le travail nécessaire pour repérer ses décisions instinctives puis les corriger pour réagir de manière adéquate les prochaines fois. Le trader professionnel fait l'effort de changer et comprend également les ressorts de son comportement. Désormais, il est capable de maîtriser ses réactions et de les orienter dans un sens positif. Cette étape est décisive dans la voie vers le changement.

Les crises peuvent faciliter le changement

Toutefois, le changement opéré de manière incrémentale n'est pas toujours suffisant. Il faut parfois tourner la page de manière radicale et la crise peut être

un moyen efficace d'accélérer le changement et de prendre conscience de choses dont on n'aurait jamais compris l'utilité autrement. Les thérapeutes aiment utiliser les expériences émotionnelles fortes pour générer des crises qui selon eux sont un accélérateur du changement : elles sont un révélateur et le choc qu'elles déclenchent permet au trader d'entrevoir des choses qu'il n'aurait jamais vues autrement. Cette approche est également populaire dans le monde de l'entreprise. Une entreprise sur le point de déposer son bilan va déployer des efforts considérables pour rechercher des solutions (réorganisation, recentrage de son activité, gestion stricte des coûts et des stocks). La crise pousse les dirigeants de l'entreprise à réagir et peut, dans certains cas, se révéler positive³ même si les conséquences sociales sont souvent dramatiques. Pour les approches modernes du management, au lieu de subir la crise, l'entreprise ferait mieux de recourir au *benchmarking* (copier les meilleures pratiques des autres entreprises) mais également à une reconfiguration des processus de l'entreprise (*reengineering*) pour faire partie du peloton de tête.

Un moyen efficace de changer est d'identifier ses peurs les plus grandes et de les affronter directement. Cette manière de procéder permettra au trader, qui surmonte ses peurs, de réaliser qu'elles n'étaient pas justifiées. Les crises sont un catalyseur important du changement puisqu'elles nous forcent à affronter directement nos pires angoisses. Nietzsche n'affirmait-il pas : « *Ce qui ne nous tue pas nous rend plus fort* » ? Les crises surmontées avec succès vont permettre au trader de passer directement au palier supérieur et d'accélérer sensiblement son apprentissage émotionnel. Ce qui n'était qu'un savoir théorique devient désormais une connaissance pratique totalement assimilée par le trader. L'expérience et la pratique ne peuvent être remplacées par des lectures aussi riches soient-elles. Les crises vont pousser le trader à effectuer, de manière consciente, les efforts nécessaires pour rompre certains comportements répétitifs, qui brident la performance, et initier de nouvelles réponses. Les techniques utilisées en trading doivent être répétées continuellement pour faire partie du répertoire du trader.

Le traumatisme est la manière la plus puissante et la plus efficace pour changer. Il permet, à travers un épisode émotionnel puissant, de produire des changements durables sur la manière dont les personnes se voient et perçoivent le monde. Un événement de la vie, s'il est assez puissant marquera une personne durablement. Il pourra même, dans certaines situations, choquer le trader et le pousser à réagir en prenant les mesures appropriées. Ainsi, les exemples marquants (expériences et traumatismes divers), contrairement aux savoirs théoriques, permettent au trader de consolider plus facilement certaines

connaissances.

Certains grands traders (Schwartz, Marcus, etc.) affirment même que les grosses pertes ont été le principal catalyseur du changement et leur ont permis de progresser très rapidement. De nombreux grands traders ont d'ailleurs été ruinés à plusieurs reprises et ce n'est qu'en tirant des leçons de leurs échecs qu'ils sont parvenus à exceller.

Steenbarger fait le parallèle entre la conduite automobile et le trading. Il montre qu'une personne qui prend des leçons de conduite dépense une énergie importante pour repérer le placement des pieds et synchroniser les différentes actions. En trading, la situation est similaire puisque le trader, dans un premier temps, va dépenser une énergie importante pour synchroniser ses différentes actions. Avec le temps, il maîtrisera les différentes étapes et les exécutera de manière quasi instinctive.

Le changement nécessite l'exploration de voies inconfortables

Généralement, les traders ont tendance à se focaliser sur ce qu'ils maîtrisent le mieux et à délaisser ce qui les perturbe. Pour prendre l'image du maillon faible, une chaîne, aussi solide soit-elle, se brisera inéluctablement en son point faible. De même, le trader, aussi bon soit-il, devra toujours s'attacher à renforcer ses points faibles. Le trader dont le point fort est le système de trading va avoir tendance à se focaliser sur le système et délaisser l'aspect psychologique. Inversement, le trader solide sur un plan émotionnel se contentera de son système actuel au lieu d'en développer un meilleur.

Les personnes recherchent spontanément ce qui est dans leur zone de confort. Il va sans dire qu'un changement réussi ne peut s'effectuer dans un environnement familier ou confortable. Le trader doit oser explorer des voies jamais empruntées jusqu'à présent, ce qui n'est pas nécessairement confortable puisqu'il plonge dans un univers inconnu qu'il ne maîtrise pas.

Le trader devra mobiliser son observateur interne pour mener un jugement neutre et changer d'état d'esprit. Il doit s'habituer à effectuer ce qui ne vient pas naturellement, en bloquant certains comportements automatiques et pensées. Il doit prendre à bras-le-corps les problèmes qui se posent à lui pour éviter qu'ils ne se répètent à l'avenir. Le trader ne pourra pas progresser s'il ne parvient pas à s'autocritiquer et comprendre ce qu'il doit corriger. Parfois même, l'incertitude

et les contraintes liées à l'inconnu sont trop fortes pour entreprendre ce changement même si le trader en comprend les enjeux.

Pour réaliser un objectif, il faut orienter toutes ses actions vers sa réalisation. Le changement ne sera jamais réalisé lorsque les individus sont dans une situation confortable. Il se fait toujours dans la douleur, les crises permettant de prendre conscience de certaines choses dont on n'avait pas idée et d'évoluer (favorablement ou défavorablement). Pour paraphraser Ari Kiev, pour gagner, le trader doit oublier tout ce qu'il a appris sur ce qui était possible et accepter un changement radical de paradigme.

En ayant le bon état d'esprit

L'action permet d'éliminer les doutes et d'activer certains processus motivationnels. Elle va provoquer une prophétie auto-réalisatrice. Tous les jours, il faut faire le nécessaire pour réaliser ses objectifs, puis monter en gamme lorsqu'une série d'objectifs a été atteinte. En réalisant ses objectifs, le trader prend confiance en lui et dans ses capacités, ce qui déclenche un cercle vertueux et une prophétie autoréalisatrice...

La prise de risques est nécessaire en trading

Le trader doit se convaincre que sans prise de risques, il aura peu de chances de perdre mais aussi une faible probabilité de gagner ! Les pertes et l'échec sont une étape nécessaire et obligatoire vers le succès. Les meilleurs traders, comme les meilleurs sportifs, ont subi plusieurs échecs et les ont surmontés. Accepter l'échec leur permet de surmonter de nombreux obstacles et de tenir bon quand l'inattendu se produit...

En boxe, pour éviter un coup il faut parfois reculer, mais si le boxeur cherche à éviter tous les coups, il ne se bat plus. Un boxeur est parfois obligé de prendre des coups pour pouvoir en donner, tout en veillant à ce que les coups reçus ne le mettent pas KO. Dès lors, il doit être à la fois défensif et offensif, toujours vigilant et attendre que son adversaire baisse sa garde pour décocher un direct ou un crochet. Les mêmes règles s'appliquent au trading. L'idéal pour un trader est d'être à la fois défensif et offensif. Il doit être défensif en cherchant à tout prix à minimiser les pertes et en gérant son risque de manière stricte. Il doit être offensif en étant focalisé sur les opportunités et en les saisissant dès qu'elles apparaissent.

En résumé, il doit viser la protection de son capital mais également saisir les opportunités dès qu'elles se présentent. Le trader doit privilégier la défense en laissant les autres commettre des erreurs, même si cette approche défensive ne doit pas se transformer en peur car le trader doit oser prendre des risques.

Agir c'est accepter l'échec et les pertes

La plus sûre manière de réaliser ses objectifs est l'action. Lorsque le trader a fait le travail préparatoire (recherches, analyses, plan d'action...), il doit y aller. Beaucoup de personnes affirment qu'elles sont motivées mais hésitent trop longtemps avant d'agir, alors que la meilleure manière d'avancer vers ses objectifs est de débiter.

Il faut créer de nouvelles manières de voir le monde et étendre ses limites. Il faut arrêter d'être trop prudent et de voir le danger partout. Le trader crée souvent les blocages lui-même et il doit cesser de se freiner...

Généralement, un individu qui s'investit dans une activité attend un retour important sur son investissement personnel. Toutefois, le trader obnubilé par le résultat risque d'être déçu très rapidement et d'abandonner. Le trading est un domaine où il faut être raisonnable sur les résultats obtenus et où la patience est une vertu. Le trader, en poursuivant son objectif, doit veiller à donner le meilleur de lui-même et à aller au-delà de ses limites. C'est en surmontant des obstacles et des situations difficiles qu'il deviendra aguerri et plus professionnel dans son approche.

Toute perte représente une opportunité d'apprentissage. Malheureusement, les traders ont tendance à ne retenir que la perte au lieu de profiter de l'expérience qu'elle apporte. En ayant trop peur de perdre, le trader va se focaliser essentiellement sur les résultats et oublier le processus. Il va penser aux cas où tout se retourne contre lui au lieu de regarder objectivement les marchés. Il crée son échec par sa propre pensée. La peur de l'échec peut pousser le trader à se focaliser sur les résultats et créer une prophétie autoréalisatrice. La situation que l'on cherche à éviter va se produire car une crainte exacerbée de l'échec provoque l'échec. Pourquoi les traders perdent-ils si souvent après une série de gains ? Parce qu'il semble plus facile de les perdre que de les conserver. Dès lors, il faut garder sa concentration et se focaliser sur l'essentiel.

Beaucoup de personnes n'osent rien faire de peur d'échouer. Elles considèrent l'échec comme la pire des choses et, en cherchant à l'éviter à tout prix, elles finissent par échouer. Or pour réussir, le trader doit accepter et admettre le

risque. Il doit se convaincre que l'échec est une étape obligée et il pourra se référer à son expérience passée pour y trouver des exemples stimulants d'échecs qu'il a réussi à surmonter. Il doit éviter d'être craintif et reprendre confiance dans ses compétences. Pour cela, il peut valoriser certaines expériences passées et se prouver qu'il a déjà accompli de grandes choses et qu'il peut en réaliser d'autres. Il doit être confiant dans ses compétences et se convaincre qu'il dispose de toutes les qualités nécessaires pour réussir.

Accepter et avouer ses faiblesses

Lorsque le travail préparatoire a été effectué, le trader ne doit pas attendre des garanties supplémentaires et passer à l'action. Le fait d'accepter ses faiblesses et sa vulnérabilité va, paradoxalement, permettre au trader de ne plus être dominé par des pensées négatives dans son trading. Il ne doit pas hésiter à avouer ses faiblesses car il a compris que le but en trading n'était pas d'avoir raison mais de gagner.

On peut reporter indéfiniment le début en trouvant différents prétextes, tous valables, ou alors oser commencer son activité en assumant toutes les conséquences mais en comprenant également que c'est le plus sûr chemin vers le succès.

Admettre l'incertitude

Comme étudié précédemment, l'individu cherche des certitudes dans un monde totalement incertain. Certains principes hérités du passé vont le conforter dans sa manière de voir le monde et il va se dire : « *C'est comme ça puisque c'est comme ça.* » Si on lui a appris une chose, il va tenter de l'appliquer au monde actuel, sans se soucier de sa pertinence. La réalité du monde n'est pas nécessairement perçue et il voit le monde à travers sa perception des choses.

Un champion accepte l'incertitude et l'admet totalement. Il sait qu'il ne peut pas maîtriser toutes les données mais il va tenter d'établir une vision précise qui sera sa seule certitude et tout faire pour la réaliser en acceptant les aléas de la vie.

L'état d'esprit du champion

La peur de l'inconnu provoque chez de nombreux traders une certaine réticence à prendre des risques. Le trader confronté à une image personnelle négative, ou qui passe par une phase de pessimisme, doit éliminer ces idées négatives en se

focalisant sur des images positives de performance.

L'attitude adoptée à un moment donné va jouer un rôle déterminant dans notre manière de voir les choses et d'opérer. Sans attitude positive, le trader est voué à l'échec malgré son expérience et sa connaissance du marché. Attention, il ne faut pas confondre attitude positive et excès de confiance. L'attitude positive implique que le trader ait confiance en lui, mais suppose également qu'il soit conscient de ses capacités et des possibilités offertes par le marché. Cette attitude positive lui permettra d'être ouvert aux opportunités et de se positionner au meilleur moment, alors que l'excès de confiance est une posture où le trader n'est pas véritablement concentré et considère qu'il n'en a pas besoin puisqu'il est excellent. Dans un cas, le trader est en phase avec les marchés et les respecte, dans l'autre il a une attitude positive certes, mais condescendante à leur égard, ce qui peut se révéler dramatique dans de nombreux cas.

Le trader qui vise l'excellence doit opérer une métamorphose radicale de sa personne. Il doit focaliser toute son énergie sur l'avenir et surtout éviter de revisiter le passé. Il s'agit de se projeter dans l'avenir en agissant dans l'instant présent. Pour changer, le trader doit apprendre à interagir plus directement avec les réalités plutôt qu'au travers de principes hérités. Il doit créer de nouveaux principes et pour cela apprendre à s'émanciper de ses doutes et vider son esprit de toutes ces idées négatives. Le trader doit être capable d'observer les événements sans imposer des interprétations erronées, influencées par les principes acquis dans le passé.

En élaborant une stratégie pour devenir un champion

On ne devient pas champion par hasard ! La planification joue un rôle important et le trader doit élaborer une stratégie pour la réussite. La vision décrit la manière dont le trader se voit dans quelques années et la stratégie consiste à élaborer une série de tâches qu'il faudra mener à bien pour réaliser cette vision.

Le trader va se fixer un objectif pour l'année puis établir ce qu'il devra faire pour le réaliser. Le trader doit être capable de hausser son niveau afin de réaliser ses objectifs. Le plan de trading comprend un ensemble de règles décrivant de manière précise les opportunités qui seront retenues ainsi que la gestion des risques et du mental. Le plan permet de préciser la manière dont le trader va capitaliser sur ces opportunités.

Les grands traders ont tous développé une stratégie comprenant un ensemble de

règles leur permettant d'agir efficacement sur les marchés. La stratégie les pousse à prendre des positions en fonction de certains critères précis et d'éliminer les actions basées sur les perceptions ou croyances sur l'ensemble des possibles. La stratégie permet au trader de mobiliser toutes les ressources à sa disposition puis à mettre en œuvre tous les moyens nécessaires pour réaliser ses objectifs. Pour y parvenir, le trader devra capitaliser sur ses points forts mais il devra également être impliqué.

Capitaliser sur ses points forts

La modélisation : décrypter le style et les techniques des grands traders

Que ce soit au football, aux échecs, ou en athlétisme, il est crucial pour un débutant de copier et d'étudier, dans un premier temps, le style et les techniques des meilleurs avant d'adopter son propre style. Ce principe s'applique également au trading et l'étude du style de plusieurs grands traders nous permettra d'y voir plus clair mais surtout de savoir ce qu'ils ont enduré et les efforts qu'ils ont consentis avant de réussir. Dans le monde de l'entreprise, le *benchmarking* a les mêmes finalités que la modélisation. Il consiste à copier les meilleures pratiques des autres entreprises (concurrentes ou pas) et représente un excellent stimulant. Cette méthode prouve aux salariés et aux dirigeants que c'est possible puisque d'autres le font !!! Toyota est l'emblème de la petite entreprise qui s'est inspirée des grandes pour devenir le numéro un mondial des constructeurs automobiles. Au sortir de la deuxième guerre mondiale, les Japonais ont délibérément copié les modèles développés en Occident pour les surpasser par la suite et devenir un acteur de premier plan.

Pour un trader, l'avantage du modèle est de repérer des exemples de traders ayant réussi et qui prouvent que la réussite est possible. De plus, le modèle fournit des clés sur le plan de la méthode d'analyse, des stratégies et sur les aspects psychologiques du trading. Il est important pour un trader débutant de prendre exemple sur les meilleurs traders. Il doit chercher à dupliquer certaines attitudes et comportements et se demander régulièrement comment aurait agi son modèle dans telle ou telle situation.

Cette modélisation du comportement des meilleurs traders permet au trader débutant de développer son propre style et par la suite de devenir lui-même un

modèle pour les autres. Il peut également être utile d'aider les autres à progresser afin de progresser soi-même. Le trader doit, dans son plan de trading, prendre un ou plusieurs modèles parmi les grands traders et avoir comme objectif la réalisation de performances similaires à celle de son modèle.

Pour Michaël Marcus la modélisation a joué un rôle important dans sa réussite. Selon lui, de nombreux principes de trading ont été renforcés grâce à deux grands traders : Ed Seykota et Amos Hostetter.

Repérer ses forces et ses faiblesses

Le trader doit revenir sur ses expériences passées pour repérer ses principales faiblesses mais aussi ses points forts. Cette approche s'inspire du monde sportif où les athlètes vont souvent visualiser les cassettes vidéo de leurs anciennes compétitions pour mieux comprendre où ils ont failli et comment ils pourraient s'améliorer. Cette méthode, populaire dans le monde sportif, l'est aussi dans certains jeux stratégiques (les échecs, le poker, le trading, etc.).

Pour réussir, le trader doit capitaliser sur ses points forts. La meilleure manière de s'améliorer et de progresser est de faire plus de ce que l'on sait le mieux faire. Pour cela, il est important de se spécialiser. La méthode de trading doit être adaptée à chaque personnalité. Lorsque l'on observe un trader de haut vol, tout semble fluide : il est capable de se positionner dès qu'il repère une opportunité, de couper une position qui ne donne pas satisfaction rapidement. Enfin, il est tout le temps concentré et motivé. L'exemple de ce trader est similaire à celui du coureur de 1 500 mètres qui réalise une performance époustouflante sans paraître essoufflé et fait oublier aux spectateurs les longs efforts consentis pour arriver à ce stade.

Les journées sont courtes et le trader a tout intérêt à sélectionner l'information la plus pertinente pour devenir un spécialiste dans un domaine. Il doit établir des objectifs qui lui permettront d'étendre ses limites et de décider de manière consciente des étapes qui seront franchies sans attendre passivement que le marché décide à sa place. De même, les stratégies diffèrent selon les marchés, les périodes, etc. Il faut éviter d'être sur les marchés quand on cherche à ne pas perdre ou si l'on est un suiveur. Ces deux attitudes mènent inévitablement à l'échec.

Développer son style personnel

Beaucoup de traders cherchent à tout maîtriser, tout contrôler, tout analyser. Ils veulent prouver leur valeur aux autres et montrer qu'ils maîtrisent les marchés. Le problème est qu'à tout vouloir savoir, ils se dispersent et ne disposent plus d'un véritable avantage par rapport à la concurrence.

Un athlète spécialisé sur le 100 m développe des compétences dans cette discipline mais il est conscient qu'il ne sera pas assez compétitif dans des compétitions comme le 1 500 ou le 10 000 m. Comme en sport, les entreprises ont également tendance à se centrer sur ce qu'elles maîtrisent le mieux. Dans les années 1960, la mode était à la diversification des entreprises. On s'est aperçu que cette diversification pouvait être réalisée grâce aux marchés financiers en achetant des titres d'entreprises appartenant à des secteurs différents. Les entreprises ont donc cherché à se spécialiser par la suite avant de se recentrer totalement sur leur cœur de métier pour acquérir des compétences fortes dans des domaines à forte valeur ajoutée. Ainsi, une entreprise comme Nike a délocalisé l'intégralité de son activité industrielle en Asie du Sud-Est pour se focaliser sur les activités de conception et de marketing, domaines où la valeur ajoutée est la plus élevée.

Si la spécialisation est prise au sérieux dans le monde sportif ainsi que dans le monde des affaires, pourquoi en serait-il autrement pour le trading ? Comme une entreprise, un trader ne peut tout maîtriser et, dès lors, il ne doit pas s'éparpiller.

Un bon trader se spécialise sur un ou deux marchés particuliers. Il détermine également un horizon d'investissement avec lequel il se sent à l'aise (très court terme, court terme, moyen terme, long terme). Comme une entreprise, un trader doit trouver sa niche et développer un avantage par rapport à la concurrence, seul moyen pour lui de gagner sur le long terme.

Ainsi, sans entrer dans les détails, on peut comprendre qu'il n'existe pas un style de trading idéal. Chaque personne en fonction de sa personnalité et de ses capitaux devra adopter un style spécifique et travailler sur un marché particulier. Il est donc important de bien se connaître et d'étudier plusieurs marchés avant d'arrêter sa décision définitive. Il n'est pas rare qu'un trader travaille pendant une période assez longue sur un marché avant de se rendre compte qu'il n'était pas fait pour ou que sa personnalité était plus adaptée à un autre marché ou à un autre style de trading.

Steve Cohen explique que la spécialisation est l'une des principales raisons à l'origine de la performance exceptionnelle de ses fonds : « *La plupart des traders veulent traiter tous les titres qui existent. [...] Dans ma salle de marché, nous opérons différemment. Je veux que mes traders soient extrêmement focalisés.*

L'importance de la répétition

Je conseille à tout trader débutant ou même professionnel d'étudier sérieusement l'entraînement d'un boxeur professionnel et de visualiser des vidéos d'entraînement sur Internet. Il s'agit d'une précieuse source d'inspiration pour le trader en manque d'énergie. En effet, le boxeur passe de nombreuses heures à faire du *shadow boxing*, boxe de l'ombre, qui signifie faire de la boxe dans le vide. Le boxeur répète inlassablement plusieurs combinaisons face à un adversaire invisible. Cet entraînement lui permet de développer les réflexes et les techniques nécessaires pour parvenir au sommet. En trading, je recommande vivement l'analyse approfondie des marchés et le *paper trading* avant de trader avec votre argent. Vous devrez d'abord bien connaître votre marché, vous habituer à sa rythmique. Les simulations pourront vous aider considérablement dans votre quête de l'excellence.

S'impliquer, ou comment prouver sa motivation ?

Pour réaliser ses objectifs, le trader ne doit pas seulement être motivé, il doit également être impliqué. L'implication consiste à prouver sa motivation en agissant de manière concrète.

Le trader est sur les marchés pour gagner

Beaucoup de traders affirment être extrêmement motivés et ambitieux mais ils ne se donnent jamais les moyens de leurs ambitions. C'est une chose de dire : « *Je veux réussir* » et c'en est une autre de passer à l'action et de prouver cette envie.

Le trader professionnel est déterminé dans ses objectifs et il n'a aucune intention de faire de la figuration sur les marchés financiers. De nombreux traders opèrent sur les marchés pour de mauvaises raisons : ils ne souhaitent pas perdre, ils veulent gagner énormément sans faire beaucoup d'efforts, ou encore ils sont à la recherche de sensations fortes... Le trader doit être déterminé : il est sur les marchés pour gagner. Il a un esprit de compétition et ne part jamais battu d'avance. En d'autres termes, le trader fixe des objectifs précis et se donne les moyens de les réaliser. On peut effectuer un parallèle avec le sport : une personne qui souhaite réaliser un très bon chrono en athlétisme ou devenir un

danseur émérite doit, dans un premier temps, ancrer cet objectif dans son esprit. Simultanément, un travail de longue haleine devra être mené, durant lequel les périodes de découragement seront nombreuses. Le champion est capable de surmonter les obstacles et de garder fermement en tête son objectif car ce n'est que de cette manière qu'il parviendra à le réaliser.

Si dès le départ, le trader n'a pas un objectif clair et s'il n'est pas extrêmement enthousiaste, il lui sera difficile d'y arriver. Les meilleurs traders sont sur les marchés pour gagner et certainement pas pour faire de la figuration.

La force de la pensée positive

Une image positive favorisera l'implication du trader et revêt dès lors une importance considérable. La vision correspond à l'image souhaitée ou rêvée du trader. Une image puissante permet au trader d'avoir une opinion positive de sa personne et aura un effet motivationnel puissant dans la réalisation de ses objectifs. En effet, le trader va passer par des phases de relâchement et faire face à des événements inattendus. Mais une vision, solidement ancrée dans son esprit, lui permettra d'aller jusqu'au bout et de tenir bon. C'est de cette manière que procèdent les champions : l'image puissante et positive qu'ils ont d'eux-mêmes va les forcer à tout faire pour réaliser leur vision.

La pensée positive consiste à mettre en avant ses réussites, mais aussi à se représenter mentalement en train de réaliser ses objectifs. Le trader doit visualiser des situations où il surmonte des épreuves difficiles car cela lui donnera la force de croire dans ses capacités, sans se surestimer. Cette confiance dans ses compétences joue un rôle crucial en le poussant à effectuer les efforts nécessaires dans la voie vers la réussite. Croire en soi a indéniablement des effets positifs et les personnes qui ont confiance dans leurs compétences vont naturellement⁴ travailler plus dur et avoir une probabilité de réussite plus élevée que la moyenne. Ceux qui doutent de leurs capacités échouent dans la plupart des cas, car ils n'effectuent pas les efforts nécessaires, pensant que c'est inutile.

Les traders novices doutent souvent de leurs capacités et recherchent des certitudes ou des confirmations. La peur peut provoquer chez un individu une adaptation moindre et un état de paralysie et de tension extrême. La pensée positive va accroître la confiance du trader dans ses capacités, ce qui lui permettra de mieux accepter l'échec et les pertes qui font partie du long trajet menant au succès.

Les traders expérimentés ont appris à faire confiance à leur instinct et sont moins

ébranlés par les bruits de marché. Ils ont éliminé certains comportements néfastes et ont compris l'importance de la « pensée positive » dans la réussite en trading. Le trader doit prendre ses responsabilités et faire le nécessaire pour produire les résultats. En outre, il doit simplifier les choses, notamment en évitant les objectifs contradictoires ou en visant plusieurs objectifs à la fois. En effet, des objectifs clairs et réalisables renforcent la confiance du trader alors que trop d'objectifs contradictoires peuvent le déstabiliser car il n'aura pas la sensation d'avoir fait correctement son travail.

Cependant, la confiance dans ses capacités ne doit pas se transformer en laxisme. Le trader doit veiller à respecter les principes suivants : il doit être prudent et professionnel dans son approche (c'est-à-dire gérer ses pertes de manière appropriée, laisser courir ses profits, ne pas trader de manière excessive, etc). La prudence ne signifie pas que le trader craint les marchés mais qu'il recherche la performance maximale en évitant les positions offrant une faible probabilité ; il doit être totalement présent sur le marché et oser prendre des risques.

La réussite en trading implique des efforts considérables et continus. Il faut, comme dans toute compétition, idéaliser l'objectif et tout faire pour le réaliser. Au départ, il y aura probablement un écart important entre la vision du trader et son état actuel. Cependant, cet écart va générer une pression qui le poussera à donner le meilleur de lui-même et cette manière de procéder se révèle souvent très efficace.

Être impliqué

La motivation est une chose délicate : il faut consacrer toute son énergie à réaliser un objectif sans être obsédé par ce dernier. Le trader obsédé par les résultats ne sera pas nécessairement efficace puisqu'il passera la majeure partie de son temps à y penser au lieu d'être impliqué dans le processus. En somme, le trader dans la zone doit opérer en termes d'objectifs, sans y être attaché. Le trader régulier, qui respecte strictement son plan de trading, aura des résultats exceptionnels et sera protégé de ses propres émotions.

Le trader doit faire la différence entre l'état d'esprit optimal pour opérer sur les marchés (la zone) et la motivation. Le champion est motivé et ambitieux mais, pendant la compétition, il sait oublier l'objectif et son ambition pour focaliser toute son attention sur la réalisation parfaite de sa technique. Avant l'ouverture des marchés, le trader connaît parfaitement les niveaux autour desquels il compte se positionner, les scénarios alternatifs, les niveaux de prise de bénéfices, les

indicateurs qui appuient son scénario, les signaux qui pointent la fin d'une impulsion⁵, etc. Ainsi, quand le trader a arrêté un objectif, il doit cesser de se focaliser dessus en se concentrant uniquement sur les actions à mettre en place pour le réaliser.

Ari Kiev insiste sur l'importance d'être totalement impliqué en trading. Selon lui, l'implication suppose le respect des trois étapes suivantes :

- Le trader doit se mettre volontairement en situation risquée. Ceci implique d'apprendre à travailler en situation d'incertitude sans avoir une assurance sur la manière dont les événements vont se dessiner.
- Il doit identifier et mettre de côté toutes les pensées négatives sur les conséquences liées à la réalisation de ses objectifs. Les traders ont un instinct de préservation qui favorise le *statu quo*.
- Il doit accroître la complexité de ses tâches et la taille de ses positions. En effet, au départ, le trader doit avoir un système simple afin d'éviter les erreurs émotionnelles et se donner le temps de maîtriser ses émotions. Avec l'expérience, il pourra apporter des améliorations et des raffinements à son système et ce faisant, augmenter ses positions, sans craindre d'être totalement bousculé⁶ par les mouvements boursiers.

Se donner les moyens de ses ambitions

Se considérer comme son meilleur client

Curieusement, un trader particulier qui travaille pour son compte ne travaille pas aussi dur qu'il le ferait pour satisfaire un client ou un employeur. Il faut noter que les entreprises déploient des moyens considérables pour satisfaire leurs clients afin de les fidéliser. Le bon trader raisonne de la même manière qu'une entreprise et se considère comme son meilleur client. Il s'oblige à donner le meilleur de lui-même comme il le ferait pour satisfaire un client important et cela nécessite des analyses poussées et un diagnostic détaillé, de sa part, pour répondre aux questions éventuelles.

Le psychologue Steenbarger explique que, dans son trading personnel, il effectue un commentaire détaillé des marchés en précisant dans son analyse les scénarios possibles et les stratégies les plus appropriées. Il précise les niveaux autour desquels il compte ouvrir une position, en cas d'ouverture du marché à la baisse ou à la hausse. Tous les niveaux importants sont connus et les stratégies les plus efficaces prises en compte. Son commentaire est toujours réalisé à voix haute, comme s'il était en train

Ainsi, le trader doit agir et se comporter comme s'il était son propre conseiller. Avant d'ouvrir une position, il doit se demander si cette position est cohérente avec son plan de trading ainsi qu'avec son plan d'action quotidien. On peut ajouter que les meilleures idées de trading semblent évidentes lorsqu'elles sont données à voix haute, puisque le trader va avancer les arguments qui permettent d'appuyer la pertinence de sa position. Cela lui permet également de mobiliser plus souvent l'observateur interne, d'analyser de manière neutre les arguments avancés et de juger de leur pertinence. Beaucoup de traders professionnels, travaillant pour des banques prestigieuses, peinent lorsqu'ils se mettent à leur compte. En effet, la pression et l'émulation, si présentes en salle de marché, disparaissent et mettent le trader hors jeu. Il doit apprendre à retrouver ses sensations dans un environnement où il a toutes les libertés et où il est le seul capable de se mettre la pression.

Prouver sa motivation

L'informatique et le développement des systèmes de trading en temps réel ont rendu les marchés de plus en plus efficaces et la dimension psychologique plus que jamais importante. La motivation est importante mais ne suffit pas pour devenir un Pelé ou un Zidane. Le trader doit se motiver en continu et chercher à aller au-delà de ses limites. Les émotions peuvent l'aider à rester concentré pour réaliser ses objectifs.

Les individus confondent souvent motivation et ambition. Un individu peut être ambitieux sans pour autant consacrer l'énergie nécessaire pour réaliser ses objectifs. De nombreux traders sont ambitieux mais ils ne sont pas prêts à payer le prix de la réussite : ils ne sont pas rigoureux dans le suivi de leurs positions et ne passent pas suffisamment de temps à étudier les marchés ainsi que leurs performances, d'autres encore vont consacrer du temps à étudier leurs performances mais sans grande conviction et sans véritablement se remettre en question. Par exemple, un trader va noter qu'il n'a pas été suffisamment discipliné et son diagnostic s'arrêtera là. Il n'étudiera pas de manière approfondie ses erreurs, ni les moyens d'y remédier.

Un trader qui souhaite progresser devra être extrêmement précis dans son analyse et ne pas hésiter à détailler ses points faibles ainsi que le plan d'attaque qu'il désire mettre en place pour progresser. Les grands traders consacrent un temps important à cette phase et comprennent son importance dans la réussite.

Ils vont faire une analyse pointue de leurs opérations et y consacrer de nombreuses heures. En effet, les chercheurs ont démontré que les progrès considérables réalisés par les joueurs d'échecs pouvaient s'expliquer par le temps passé à analyser leur jeu (points forts, points faibles, pistes d'amélioration). Cette phase d'étude de ses positions et de remise en question de ses décisions est cruciale.

Le trader Martin Schwartz avait une routine quotidienne qui consistait à passer plusieurs heures, après la clôture des marchés, à revoir ses positions et à élaborer des stratégies pour le lendemain.

De nombreux grands traders avouent faire de même, étudient quotidiennement leurs positions et établissent un bilan complet et détaillé. L'importance du journal de trading est incontestable : il permet au trader de prendre conscience des erreurs commises régulièrement et de tout mettre en œuvre pour les éradiquer. Dans ce bilan quotidien, le trader devra répondre aux questions suivantes :

- La discipline a-t-elle été respectée ? Comment faire pour la renforcer ?
- Quelles sont les raisons explicatives des pertes et des gains ?
- Quels sont les moyens d'évaluation des progrès et du respect des différentes étapes ?

Le trader ne doit pas se contenter de dire qu'il est motivé et de répéter ses bonnes intentions. Il doit prouver cette motivation par un effort continu et agir dans le sens de ses objectifs.

Se mettre en danger en promettant le résultat

Le paradoxe de la réussite en trading implique de vivre en fonction d'un objectif sans y être attaché.

Les gens ont peur d'être impliqués et de promettre un résultat. La peur de l'échec est toujours présente chez les traders et ils préfèrent souvent annoncer un objectif vague du genre : « *Je vais faire de mon mieux* », plutôt qu'avancer un objectif précis qui les engage. Selon Ari Kiev, le trader doit au contraire afficher sa volonté de gagner et une manière efficace consiste à afficher publiquement ses objectifs. Il se trouvera alors dans l'obligation de tout mettre en œuvre pour les réaliser et aura une certaine pression⁷ sur les épaules. L'objectif joue un rôle important en tant que stimulus et pousse le trader à effectuer le travail nécessaire

pour l'atteindre et à se dépasser en le sortant de sa léthargie.

Le trader impliqué promet un résultat alors qu'il n'a aucune garantie ou certitude sur la manière dont il sera obtenu. Il se lance un défi en faisant cette promesse et accepte l'incertitude qui entoure sa réalisation. Le trader se met dans une situation où il n'existe aucune autre alternative à part celle de créer le résultat qu'il a promis.

Dans *L'Art de la guerre*⁸, Sun Tzu précise qu'au moment critique « le chef des armées coupe à ses troupes toute possibilité de retraite comme celui qui a escaladé une hauteur et jette l'échelle derrière lui ». Selon la légende, le général Tariq ibn Ziyad aurait, dès son arrivée sur les côtes espagnoles, brûlé tous les navires et dit à ses hommes : « *Oh gens ! Où est l'échappatoire ? La mer est derrière vous et l'ennemi est devant vous.* » Le général les a placés dans une situation où il n'existait aucune alternative, et cette situation les a poussés à donner le meilleur d'eux-mêmes. Plus proche de nous, le conquistador espagnol Cortés a également coulé la plupart de ses vaisseaux, en 1519, lorsqu'il a débarqué au Mexique, avec la ferme intention d'envahir la ville aztèque de Tenochtitlán.

Ces cas extrêmes révèlent de manière fort intéressante la capacité de l'homme à se dépasser lorsqu'il y est forcé. Ce qui semblait impossible devient réalisable si la personne s'implique totalement et y consacre toute son énergie. Le fait de « tenir cette promesse » va permettre au trader de surmonter les pensées négatives et d'avoir une pression continue pour la réaliser. Nous avons tous des capacités physiques et mentales qui dépassent nos espérances, mais notre esprit a été conditionné par les pensées négatives ainsi que par des notions erronées sur l'ensemble des possibles. De nombreux individus ont été marqués par la notion d'impossibilité et se bloquent face à ce qu'ils considèrent comme « irréalisable » au lieu de s'impliquer totalement en ayant conscience que la tâche sera « difficile mais réalisable ».

Pour Ari Kiev, beaucoup de personnes promettent qu'elles feront de leur mieux, sans réaliser que le mieux qui est promis est déterminé par leur conception du mieux. Autrement dit, elles peuvent faire « encore mieux », mais elles ne le savent pas et surtout elles n'y croient pas. Ces personnes, placées dans des situations de difficulté extrême, se découvrent des talents et des ressources cachés.

Au lieu d'attendre que ces situations se présentent, il semble parfois judicieux de les provoquer. Pour cela, le trader doit se fixer un objectif financier important,

dont la limite est fixée par sa seule imagination, et tout faire pour le réaliser. Cet objectif ambitieux doit le pousser à donner le meilleur de lui-même. C'est seulement de cette manière que le trader pourra prétendre au niveau supérieur. Il ne faut pas attendre passivement la survenance de certains événements : le trader doit parfois les provoquer.

En résumé

- Comme les sportifs de haut niveau, le trader doit établir une stratégie pour gagner. Il doit formuler une vision représentant la manière dont il se voit à l'avenir, qui lui permettra de tenir malgré l'incertitude. Par ailleurs, il doit se créer de nouvelles perspectives, c'est-à-dire explorer de nouveaux horizons et s'imaginer en train de réaliser certains objectifs extrêmement importants.
- La vision doit être déclinée en plusieurs objectifs, dont la réalisation permettra d'atteindre cet état désiré. L'objectif doit être ambitieux pour inciter le trader à puiser dans ses réserves, mais également réalisable pour ne pas le décourager.
- Par ailleurs, pour devenir un champion il faut oser changer. Le trader qui refuse d'opérer un changement radical ne réussira pas. Ce changement nécessite d'explorer des voies inconfortables, voire même de traverser des crises, car le changement radical ne se fait jamais sans douleur.
- Le trader doit prendre des risques, accepter les pertes, surmonter l'échec et avouer ses faiblesses. Il doit oser aller de l'avant : en ayant trop peur de l'échec il finira par échouer. Ceci suppose de la part du trader un état d'esprit de champion.
- Le trader doit élaborer une stratégie pour devenir un champion. Il doit se baser sur des traders ayant réussi et les prendre comme modèles. En outre, le trader doit effectuer un travail d'analyse personnelle et relever ses forces et ses faiblesses. Cette analyse lui permettra de se spécialiser dans les domaines qu'il maîtrise le mieux.
- La pensée positive et l'implication permettront au trader d'opérer au meilleur niveau. Le trader doit se donner les moyens de son ambition. Pour cela, il doit se considérer comme son meilleur client et se mettre en danger en promettant le résultat.
- Pour résumer, les traders d'exception se caractérisent par les points suivants :
 - ils travaillent plus dur que les autres ;
 - ils échouent plus souvent ;
 - ils rebondissent plus souvent.

1. La vision s'applique parfaitement à la rédaction de ce livre. L'écriture d'un livre demande des efforts soutenus et importants (pas de week-ends, peu ou pas de sorties, la capacité de s'enfermer chez soi et de travailler sans relâche...). Il n'est pas rare de vouloir tout abandonner mais seule la « vision » de voir son livre publié et de satisfaire ses lecteurs peut donner à l'auteur la force de tenir et d'aller jusqu'au bout.
2. Le prix Nobel d'économie Gary Becker explique qu'une personne consent à sacrifier plusieurs années de

sa vie à étudier si le retour sur investissement est jugé suffisamment favorable.

3. Ce n'est pas la crise en elle-même qui est positive mais le fait qu'elle pousse les responsables de l'entreprise à prendre conscience de la réalité. Généralement, ils se voilent la face et seul un traumatisme puissant leur permettra de sortir de cette léthargie.
4. Cette analyse se rapproche de celle réalisée précédemment sur les prophéties autoréalisatrices.
5. Donc la nécessité d'une prise de bénéfices, voire d'une sortie intégrale de la position.
6. Lorsqu'il accroît la taille de ses positions, les pics émotionnels deviennent plus importants puisque le trader doit parfois assumer des pertes latentes d'un montant assez important. S'il n'a pas entraîné son esprit à accepter les pertes latentes, cela pourra avoir des conséquences émotionnelles dommageables. C'est pourquoi, tant que le trader n'aura pas prouvé qu'il maîtrise correctement ses émotions avec un nombre de titres ou de contrats déterminés, il ne devra pas augmenter la taille de ses positions.
7. Cette technique dépend bien évidemment de la personnalité du trader.
8. Pocket, 2002.

Chapitre 8

Les grands traders possèdent souvent des qualités proches de celles des grands sportifs. Une étude¹ réalisée sur les grands maîtres aux échecs explique le processus qui permet de devenir un expert dans un domaine. La revue scientifique américaine a cherché à répondre aux questions suivantes : pour quelles raisons certaines personnes excellent-elles dans leur domaine ? Est-ce dû à un entraînement intensif ou à des qualités innées ? Nous verrons ensemble que le secret de l'excellence est le fruit d'un entraînement intensif et sérieux et pas nécessairement le résultat d'un quelconque talent inné.

En quoi les grands maîtres sont-ils supérieurs ?

Des connaissances structurées

Les recherches en psychologie montrent que l'avantage du maître d'échecs sur le novice provient des premières secondes de réflexion. Le grand maître José Raúl Capablanca explique qu'il n'a en tête qu'un coup d'avance mais que c'est toujours le bon. Le grand maître est capable de se remémorer tous les mouvements effectués lors d'une partie. Il peut repérer les meilleurs mouvements de manière quasi instantanée comme le ferait un médecin qui, à la suite de la consultation rapide d'un patient, peut établir un diagnostic correct. De même, un grand trader est capable d'établir la tendance principale en observant rapidement un graphique, de deviner l'état psychologique des intervenants, le sentiment général ainsi que les stratégies les plus appropriées dans cet environnement.

Le psychologue néerlandais et grand maître d'échecs Adriaan de Groot a montré, au travers d'une étude, que les grands maîtres ne disposaient pas d'une capacité analytique supérieure à celle des joueurs avancés. Ils ne sont pas capables d'examiner plus de possibilités que les autres mais simplement de sélectionner les meilleures, ce qui est la marque de l'excellence. En trading, le même raisonnement s'applique puisque plus d'analyse n'est pas nécessairement la solution. Les bons traders disposent d'un système solide mais ne recherchent pas de certitudes ou un système parfait. De même, un médecin expérimenté peut élaborer un panel de possibilités plus large qu'un étudiant en médecine. Néanmoins, la vraie force du médecin chevronné ne réside pas dans sa capacité d'analyse mais dans un savoir structuré.

Ces qualités s'appliquent parfaitement au trading, où les intervenants ne doivent

pas ouvrir des positions à tout prix, mais attendre une situation où la probabilité de réussite est élevée. Le trader professionnel est capable de déterminer très rapidement les niveaux autour desquels il compte ouvrir une position, le stop idéal et enfin les niveaux où une prise de bénéfices s'avère judicieuse.

Dans les années 1960, Herbert A. Simon² et William Chase, de l'université Carnegie Mellon, ont effectué des travaux sur la mémoire des experts et sur ses limites. Ils ont montré que les grands maîtres développaient des compétences qui n'étaient pas nécessairement transférables dans d'autres activités : il s'agit donc de qualités spécifiques. Le psychologue George Miller³ de l'université de Princeton a montré que les individus ne pouvaient contempler que cinq à neuf éléments en même temps. Selon Simon, les grands maîtres dépassent cette limitation en traitant l'information par blocs et en la hiérarchisant. Cette manière d'opérer permet aux grands maîtres de manipuler plus de données en leur évitant de perdre du temps avec les détails.

Les grands traders, comme les grands maîtres, ont développé une mémoire sélective qui leur permet de retenir uniquement les éléments nécessaires et utiles à leur prise de décision. Les connaissances structurées permettent au trader d'agir de manière quasi intuitive. Le trader novice passe souvent un temps important à évaluer les différentes possibilités et va chercher à anticiper plusieurs mouvements. Il va également se disperser car il ne comprend pas l'importance de la spécialisation. Il finit par rater l'essentiel du mouvement, tandis que le grand maître va anticiper immédiatement le bon mouvement sans effectuer une analyse aussi poussée. De plus, le novice sera souvent secoué émotionnellement par la volatilité à court terme des marchés quand le grand trader ne sera pas ébranlé et gardera en tête la tendance générale. Ce dernier se focalisera sur la « *big picture* » plutôt que sur le bruit. Il aura à l'esprit une idée précise de la tendance générale et des niveaux importants (supports, résistances). Le trader développera également une stratégie qui lui permettra de répondre aux différentes situations et de faire face à tous les cas de figure.

Un entraînement intensif

De Groot a demandé à certains sujets (novices et grands maîtres) d'observer une position pendant un temps limité puis de la reconstruire de mémoire. Il a relevé la présence d'une mémoire spécifique développée chez les grands maîtres, tandis que les novices n'étaient pas capables de reconstruire mentalement la position. Selon De Groot, cette mémoire spécifique serait le résultat d'un entraînement

intensif dans un domaine particulier. En effet, il met en évidence que les grands maîtres n'obtiennent pas nécessairement des résultats supérieurs aux autres lors de tests généraux sur la mémoire. La mémoire d'un grand maître ne serait pas supérieure à celle du commun des mortels mais elle aurait simplement été entraînée spécifiquement pour le jeu des échecs. Des résultats similaires ont été relevés auprès des joueurs de bridge (ils peuvent se souvenir des cartes jouées dans de nombreuses parties) et chez les musiciens (qui peuvent se souvenir de pages entières de notes). Cette étude conclut que la supériorité des experts repose sur le développement d'un savoir structuré plutôt que sur des compétences analytiques exceptionnelles. Les experts n'ont pas de qualités analytiques supérieures aux grands joueurs. Ils ont simplement entraîné leur mémoire intensivement pour exceller au jeu des échecs.

Néanmoins, le développement d'un mental structuré peut demander des efforts considérables. Selon Simon, devenir un maître dans n'importe quel domaine nécessite environ dix années de travail intensif. Les enfants prodiges, tels que Gauss en mathématiques, Mozart en musique et Bobby Fischer aux échecs, ont effectué un effort équivalent en commençant plus tôt et en travaillant plus dur que les autres. Les dernières décennies ont connu une prolifération de jeunes prodiges aux échecs. L'informatique a joué un rôle considérable puisqu'elle a éliminé de nombreuses barrières et permis à de jeunes personnes un accès rapide au jeu des échecs et la possibilité de jouer fréquemment contre des programmes avancés et ainsi de développer leurs compétences.

En 1958, Fischer a fait sensation lorsqu'il est devenu grand maître à l'âge de 15 ans. Récemment, l'ukrainien Sergey Karjakin a remporté ce titre à l'âge de 12 ans et sept mois. Les enfants prodiges sont de plus en plus nombreux dans d'autres domaines tels que le golf (Tiger Woods), le tennis (les sœurs Williams), etc. Ces enfants, formés dès leur plus jeune âge par leurs parents, deviennent à un âge précoce des experts dans leur domaine. Le talent inné est de plus en plus remis en cause par les récentes recherches. László Polgár, un éducateur hongrois, a formé ses trois filles aux échecs à raison de six heures par jour. Il a produit une joueuse de classe internationale (sa fille Judith est classée au 14^e rang mondial) et deux grands maîtres. Cette expérience prouve qu'un grand maître peut être formé. Mozart a lui-même été formé par son père à la musique, et plus proche de nous d'autres exemples tirés du monde sportif illustrent cette théorie. La motivation semble un facteur plus important que les qualités innées dans le développement de l'expertise. En outre, le succès se nourrit du succès car chaque réussite renforce la motivation d'un individu. Les nombreuses recherches en psychologie montrent qu'on ne naît pas expert mais qu'on le devient.

Tout cela montre l'importance de l'entraînement et de la visualisation : les grands traders sont des personnes qui excellent dans ce domaine, car ils ont développé leurs qualités exceptionnelles en répétant quotidiennement des stratégies de trading, en analysant régulièrement les marchés et en relevant les causes des pertes et des gains enregistrés lors de leurs opérations.

Devenir un maître dans l'art du trading ?

Un effort soutenu dans l'apprentissage

Pourquoi certaines personnes, qui consacrent des milliers d'heures à jouer aux échecs, au golf ou encore d'un instrument de musique, ne dépassent-ils jamais le stade amateur ? Selon Erickson, la principale cause de l'excellence ne réside pas dans l'expérience mais dans un effort soutenu dans l'apprentissage. Le joueur, même en participant à des compétitions, ne progressera réellement que s'il tire des leçons de ses échecs. La compétition n'a de valeur que si elle est utilisée pour pointer les faiblesses et mettre en évidence les points à améliorer. Ceci suppose de la part du futur grand maître d'accepter et de surmonter les obstacles qui se situent au-delà de son domaine de compétence.

Il semblerait que le temps passé à jouer aux échecs soit moins utile dans la progression du joueur que le temps consacré à l'analyse de ses erreurs. Aux échecs comme au trading, les débutants effectuent généralement des efforts considérables au départ et progressent très rapidement. Par la suite, le trader ou le joueur d'échecs relâchent leurs efforts, contrairement aux champions qui sont toujours à la recherche d'améliorations. Les champions sont des personnes capables de pratiquer une autocritique continue afin d'opérer au meilleur niveau. Ils analysent leurs erreurs et haussent leur niveau régulièrement. Un trader peut rester un amateur toute sa vie s'il ne décide pas de passer au stade supérieur.

Martin Schwartz a perdu pendant dix années consécutives en trading, car il ne s'y était pas préparé sérieusement. Dès le moment où il a décidé de s'y consacrer totalement, ses résultats ont grimpé en flèche.

Jesse Livermore l'exprime parfaitement lorsqu'il explique que le trading est une activité que l'on doit exercer à plein temps si l'on souhaite conserver son métier.

Le point de vue des grands traders

Oui, le trading peut s'apprendre

Les grands traders ont un point de vue qui diffère concernant l'excellence en trading. Pour certains, l'excellence est le fruit d'un travail soutenu et pour d'autres il est nécessaire d'avoir un certain talent.

Le grand trader Richard Dennis a organisé avec son associé un pari sur les compétences des traders : le succès en trading peut-il se résumer en une série de règles ou est-ce quelque chose d'inné et de quasi mystique ? Dennis est convaincu que le trading peut s'apprendre. Avec son partenaire, ils ont formé des traders en leur inculquant certains principes sur l'analyse, les probabilités et le trading. Il s'est avéré que de nombreux traders ont réussi le test et ont prouvé que le trading pouvait s'apprendre. Le groupe est célèbre et s'appelle les *turtles traders*, dans lequel on trouve certains traders de légende⁴.

Bruce Kovner va dans ce sens lorsqu'il dit : « *Michaël Marcus m'a appris que l'on pouvait gagner un million de dollars. Il m'a montré que si un trader s'appliquait, il pouvait réaliser de grandes choses. Il est très facile de passer à côté de la réussite mais si le trader est extrêmement discipliné dans ses prises de position il a des chances de réussir.* »

Tom Baldwin va même plus loin et explique que le trader n'a nullement besoin d'être diplômé d'une grande école pour réussir en trading : « *Plus vous êtes intelligent et plus mauvais vous serez. Plus vous en savez et pire ce sera pour vous.* »

Ainsi, Baldwin insiste sur la nécessité de développer un savoir spécifique en trading dont ne disposent pas nécessairement les diplômés des grandes écoles, qui chercheront à sophistiquer inutilement les choses au lieu de se focaliser sur la maîtrise de quelques techniques essentielles. La réussite en trading est donc possible et ne nécessite pas un don particulier.

Néanmoins, Michaël Marcus pense que pour faire partie de l'échelon supérieur des traders il faut avoir un don comme pour être un grand violoniste ; il souligne également que la possibilité de gagner sa vie en trading est possible et peut s'apprendre.

Les traders d'exception ont un « don »

Bruce Kovner pense qu'il est difficile de devenir un bon trader. Il explique que sur trente traders formés, seulement quatre ou cinq sont devenus très bons. Il

ajoute que les traders d'exception ont certainement un talent. Néanmoins, le trader talentueux qui ne travaille pas dur aura peu de chances de devenir un grand trader.

Selon Ed Seykota : « *Les grands traders sont ceux qui sont absorbés par le talent. Ils n'ont pas le talent mais c'est le talent qui les a. Je pense qu'il est difficile d'acquérir du talent en trading. Néanmoins, s'il est déjà là, il peut être découvert et développé. Les grands traders ont un talent spécial pour le trading comme les musiciens ou les grands athlètes ont un talent spécifique dans leur domaine.* »

Néanmoins, comme l'a montré Ari Kiev⁵ dans ses différents écrits, un trader qui se donne les moyens de son ambition et qui va au-delà de ses limites a toutes les chances de réussir...

En résumé

- Les grands maîtres ne disposent pas nécessairement de qualités analytiques supérieures à celle des joueurs avancés. Ils sont en revanche capables de sélectionner les meilleures opportunités de manière quasi instinctive. Ceci s'explique par le développement de connaissances structurées et d'une mémoire spécifique.
- Ces connaissances structurées sont le fruit d'un entraînement intensif. Il n'y a pas de secret, même les jeunes prodiges ont dû sacrifier plusieurs années de leur vie avant de devenir des champions reconnus, ils ont simplement commencé avant les autres.
- Les grands maîtres font un travail d'analyse approfondi sur leurs erreurs qui leur permet de comprendre leurs failles et de déceler les points à améliorer pour viser l'excellence.
- Selon plusieurs traders de haut vol, le trading peut s'apprendre même si cela requiert des efforts poussés. Cependant, pour faire partie de l'élite, le trader doit disposer de certaines qualités innées.

-
1. Ce chapitre s'inspire des recherches de Philip E. Ross, « The Expert Mind », *Revue scientifique américaine*, juillet 2006.
 2. H. Simon a obtenu le prix Nobel d'économie en 1978 pour ses travaux sur la rationalité limitée des individus.
 3. *The Magical Number Seven, Plus or Minus Two*, 1956.
 4. *Turtle traders* (groupe de tortues) est le nom qui a été donné au groupe de traders formés par Dennis et Eckhardt, et qui ont affiché des performances époustouflantes. Ces personnes n'avaient pas de formation financière et venaient d'horizons divers.
 5. Ari Kiev est un auteur extrêmement intéressant car il a eu l'opportunité de contribuer au succès du célèbre *hedge fund* SAC de Steve Cohen et l'a aidé à se hisser au niveau des meilleurs fonds de la planète.

Chapitre 9

-

Nous allons à présent nous arrêter sur les trajectoires de quelques-uns des plus grands traders du xx^e siècle. Pour cela, nous nous sommes basés sur de nombreux ouvrages et des sources variées¹. Il est important de comprendre leur parcours et de s'en inspirer pour développer son plan de trading ainsi qu'une vision personnelle. Dans cette partie, nous allons passer en revue les étapes marquantes² du parcours de plusieurs grands traders en mettant l'accent sur les obstacles qu'ils ont rencontrés et sur la façon dont leur détermination a joué un rôle déterminant dans leur réussite.

Les day traders

Martin Schwartz

Parcours

Brillant élève, il obtient un MBA de la prestigieuse Columbia University en 1970. Il sert dans le corps des marines où il subit un entraînement intensif, qui selon les dires de Schwartz, lui permettra d'être solide mentalement. Il travaille ensuite pendant quelques années comme analyste financier chez E. F. Hutton. Pendant cette période, Schwartz investit sur les marchés et perd ses économies pendant dix années d'affilée, ce qui lui fera dire : « *J'étais tout le temps ruiné malgré un salaire confortable* ».

Il se met ensuite sérieusement au travail et développe un plan de trading. Il se donne une année pour réunir 100 000 dollars, puis quitte son emploi et achète un siège sur l'American Stock Exchange. Il effectue du trading sur les options sur actions puis sur les futures et passe du statut de perpétuel perdant au statut de trader performant. Il gagne la première année 600 000 dollars et l'année d'après 1,2 million de dollars.

Par la suite, Schwartz quitte le parquet et se met à travailler depuis son bureau installé à son domicile. Il participe à une compétition organisée par le professeur Norm Zadeh de l'université de Stanford. Sur les neuf compétitions de trading auxquelles il a participé et qui ont duré quatre mois chacune, il réalise une performance moyenne de 210 % avec un capital de 400 000 dollars, soit un gain

de 7 160 000 dollars. Lors d'une compétition qui a duré une année, il a enregistré une performance de 781 %.

Schwartz a réalisé à plusieurs reprises des gains annuels supérieurs à 10 millions de dollars en travaillant exclusivement pour son compte. Il s'est essayé un court moment à la gestion collective en créant son propre *hedge fund* mais cette expérience ne l'a pas convaincu. Il a d'ailleurs avoué chérir son indépendance, ce qui n'est pas le cas lorsque l'on gère un fonds spéculatif avec des comptes à rendre sur le plan de la performance et des stratégies adoptées.

Leçons tirées

Schwartz est la preuve vivante que la persévérance est payante puisqu'il n'a commencé à gagner de l'argent qu'après dix années de pertes ininterrompues.

Sa réussite a réellement débuté lorsqu'il s'est fixé un objectif précis (réunir un capital de 100 000 USD et développer une méthodologie efficace) à réaliser dans un temps limité (un an). Au tout début de son livre, il parle d'ailleurs de l'importance d'une vision et d'une stratégie permettant de la réaliser.

Il a adopté un style qui correspondait à sa personnalité. En effet, Schwartz est une personne extrêmement prudente, et selon lui le *scalping* est une manière efficace d'avoir une faible exposition aux marchés, puisqu'il coupe toutes ses positions avant la clôture du marché.

Schwartz est un travailleur acharné qui n'hésite pas à rester longtemps après la clôture des marchés pour faire le bilan de la journée et préparer les analyses pour le lendemain.

Tom Baldwin

Parcours

Après un parcours universitaire sans éclat, il travaille comme « emballeur de viande³ » dans l'Ohio puis chef de produit. Sur les conseils d'un ami, il quitte son emploi et part pour Chicago.

En 1982, il commence sur le parquet du CBOT sans véritable expérience ni connaissances solides des marchés financiers. Son capital n'est que de 25 000 dollars, sa femme est enceinte et il doit verser 2 000 dollars par mois pour louer

son siège sur le parquet et 1 000 dollars pour les dépenses de son foyer.

Malgré tous ces obstacles, il parvient en un an à devenir millionnaire en dollars. Il sera même pendant une période assez longue l'un des plus gros intervenants sur le marché des *T-bonds* : il pouvait sur une journée traiter en valeur faciale jusqu'à 2 milliards de dollars, ce qui faisait de lui un intervenant aussi puissant qu'une institution financière. Il est d'ailleurs une véritable légende sur le parquet de Chicago.

Il est actuellement PDG de *Baldwin Group Ltd*, une holding qui comprend de nombreuses filiales : Baldwin Commodities Corp, une entreprise spécialisée dans le trading pour compte propre sur les *Treasury Bonds* et Baldwin Managed Futures, un CTA⁴.

Leçons tirées

Tom Baldwin a osé aller sur les marchés malgré une situation personnelle délicate (femme enceinte, faible connaissance des marchés, capital peu important). Ceci nous montre l'importance de la confiance en soi dans la réussite en trading. Le trader doit oser prendre des risques et affronter les marchés.

Selon lui, sa réussite s'explique par son travail : « *Ceux qui perdent sur les marchés ne travaillent pas assez dur. Ils ne se concentrent pas assez et ne prennent pas en compte les facteurs qui affectent le marché.* »

À ses débuts, il observait les autres intervenants et ne prenait que des petites positions. Tom Baldwin était extrêmement prudent et ne se positionnait que sur des configurations favorables sur le plan des probabilités. Cette période d'apprentissage lui a permis d'apprendre les ficelles du métier avant d'augmenter son exposition.

Paul Rotter

Parcours

Originaire de République Tchèque, il arrive en Allemagne à l'âge de neuf ans. Il commence comme apprenti au sein d'un *desk* sur les obligations d'une banque allemande.

Il emprunte sur sa carte de crédit pour acheter des options et est presque ruiné. Par chance, il est embauché dans une banque japonaise comme trader, ce qui lui permettra d'apprendre le métier. Il se met à travailler sa méthode et au bout de deux mois ses positions sur le Bund passent à cinq contrats. Il apprend la psychologie auprès du chef trader de la banque Ajiasaka, qui était régulièrement profitable. Après une courte période, il se met à faire 100 à 150 allers-retours dans la journée. Pendant trois ans, il n'a eu aucun mois perdant.

En 1996, lorsqu'il quitte cette banque pour Midas Trading House situé à Dublin, il est déjà parmi les plus grands traders sur le DTB, précurseur de l'Eurex.

En 1998, il crée Greenhouse Capital Management, une entreprise de trading pour compte propre, avec un capital de 1,3 million de dollars. À la fin de la première journée, il gagne déjà 526 000 dollars ; trois mois après, le profit avoisine les 6,5 millions de dollars. Après quelques années de trading, il essuie une perte considérable de 2,5 millions de dollars sur une journée qui le déstabilise émotionnellement. Il prend quatre semaines de vacances et revient sur les marchés, encore plus fort qu'avant. Il précise que cette expérience lui a permis d'être moins sensible aux pertes car il a compris qu'il était capable de revenir et de se refaire. Il note d'ailleurs que les bonnes séries gagnantes sont souvent enregistrées après les journées perdantes.

En 2001, il crée Rotter Invest avec un *hedge fund* basé en Suisse. Ses revenus annuels seraient de 50 millions de dollars.

Leçons tirées

Paul Rotter n'a pas subi d'échecs cuisants contrairement à de nombreux autres traders. Sa réussite s'est faite de manière fulgurante puisqu'à 32 ans on lui attribuait des gains annuels de plusieurs dizaines de millions d'euros⁵.

Son style consiste à scalper de manière agressive le marché en affichant à chaque fois des ordres gigantesques. Il peut traiter 200 à 300 000 contrats dans la journée soit près de 70 milliards de dollars. Il intervient essentiellement sur les contrats futures sur le Bund/Bobl/Schatz. Sur le Bund, ses transactions peuvent représenter jusqu'à 10 % du volume total sur une journée.

Sa principale force, en tant que trader, est d'être agressif dans les phases gagnantes, durant lesquelles il prend des risques plus importants, et diminuer son exposition dans les phases perdantes. Ceci va contre la nature humaine et selon lui, il est important d'avoir une personne neutre capable d'éteindre les moniteurs

quand un niveau de perte a été atteint sur la journée.

Il explique qu'il est dans l'intérêt d'un analyste ou d'un gourou de rester fidèle à son opinion, mais que cette attitude n'est pas appropriée en trading car le trader ne doit avoir aucune opinion. Plus l'opinion du trader est forte et plus il lui sera difficile de sortir d'une position perdante. Ceci coïncide avec la nécessité pour un trader d'embrasser totalement l'incertitude.

Il base ses décisions sur une observation attentive de la psychologie des opérateurs sur le marché.

Il n'a pas besoin de routines pour se motiver car il affirme être tout le temps motivé. Rotter considère le trading comme un challenge sportif et il tente d'éliminer toute pensée sur l'argent. Il n'est donc obsédé ni par le résultat, ni par l'objectif et se focalise essentiellement sur le processus.

Il n'hésite pas à prendre des pauses après une période de concentration intense. Ceci lui permet de se calmer et d'évacuer le stress. Il fait également beaucoup de sport et prend régulièrement des vacances. Il comprend l'importance d'être dans des conditions optimales sur les marchés financiers.

Un trader débutant peut par exemple s'inspirer de sa réussite et en tirer des objectifs précis et réalisables. Paul Rotter contredit de nombreuses idées toutes faites sur le monde du trading. Il a connu une réussite époustouflante sans travailler pour une grande institution. Il est l'exemple même que les limites sont fixées par nous-mêmes et sont influencées par nos croyances et par notre conception sur l'ensemble des possibles.

Linda Bradford Raschke

Parcours

Une des rares femmes dans le monde du trading, connue par le grand public.

Fascinée par les marchés, elle se rend tous les matins sur le parquet du Pacific Coast Stock Exchange, mais ne réussit toutefois pas à obtenir un poste de trader après ses études. Un trader sur le parquet, impressionné par son enthousiasme et sa bonne connaissance des marchés, lui offre un capital de 25 000 dollars pour commencer, et 50 % des profits réalisés. Après trois mois, elle parvient à gagner 25 000 dollars.

Pendant six ans, elle fait du trading sur le parquet. Hormis un événement quasi

tragique en début de carrière, elle sera profitable tout au long de cette période.

À la fin de l'année 1986, un accident force Linda à travailler depuis son domicile. Elle se consacrera à une activité de *day trading* qui se révélera très profitable.

Leçons tirées

Linda Raschke est un trader spécialisé sur le très court terme. Elle pense que seuls les mouvements à court terme peuvent être prévus de manière précise. Elle croit fortement dans la théorie du chaos et embrasse totalement l'incertitude sur les marchés.

« Il y a tellement d'éléments imprévisibles qui peuvent survenir sur une période de deux mois et pour ma part le trade idéal dure au maximum dix jours. » « Je crois également qu'il est possible de prédire la direction des marchés mais pas la magnitude. Je ne fixe pas de cible et je sors quand le marché me dit qu'il est temps de sortir. Si le marché ne me donne pas grand-chose, je n'hésite pas à sortir même avec un petit profit. »

Il ne faut pas chercher à réaliser un profit à tout prix sur une mauvaise position, mais avec un peu de patience on peut sortir à un meilleur prix. Elle accepte les pertes et explique que le trader ne doit pas s'entêter après avoir essuyé une perte.

Mark Weinstein

Parcours

En 1972, Mark Weinstein, agent immobilier, s'intéresse à la Bourse et se met à investir, perdant très rapidement la totalité de son capital. Après cet échec, Weinstein travaille comme un damné (sept jours sur sept) pour accumuler un capital suffisant. Pour cela, il loue et vend un maximum d'appartements, économise 24 000 dollars en six mois et décide de faire du trading à temps plein en utilisant 4 000 dollars pour ses dépenses personnelles et 20 000 dollars comme capital.

Réalisant que ses débuts en trading étaient naïfs, il se met à étudier sérieusement les marchés et développe une méthodologie rigoureuse. Il s'exile totalement, ne voit plus ses amis et accroche des graphiques boursiers sur tous les murs de son appartement. Il utilise exclusivement l'analyse technique en combinant plusieurs

méthodes (analyse graphique, indicateurs techniques, analyse elliotiste, etc.)

Au bout de trois ans, il réalise un gain de 1 million de dollars avec un capital de départ de 20 000 dollars, soit une performance de 5 000 % et un capital multiplié par vingt en trois ans...

Il participe à une compétition de trading sur options et multiplie un compte de 100 000 dollars par neuf sur une période de trois mois avec 100 % de transactions gagnantes.

Leçons tirées

Une vraie *success story* à l'américaine ! Un trader qui travaille dur et qui réussit de manière époustouflante.

Weinstein est extrêmement prudent. Il a choisi le style de trading qui convenait le plus à sa personnalité, le *day trading*, qui lui permet de sortir et de rentrer très rapidement sur les marchés sans être exposé au risque d'une ouverture en *gap* le lendemain. Ses prises de positions sont rapides. Il attend le meilleur moment avant de se positionner et n'hésite pas à sortir si son scénario ne se confirme pas. Il fait souvent allusion au guépard, son animal fétiche, puisque ce félin, bien que très rapide est extrêmement prudent et attend toujours le meilleur moment avant d'attaquer sa proie.

Jesse Livermore

Parcours

Né en 1877, il s'enfuit très jeune du domicile de ses parents, avec la bénédiction de sa mère, pour échapper à la vie de fermier que son père voulait le voir embrasser. Il débute chez le courtier Paine Webber à Boston à l'âge de 14 ans comme commis. En parallèle, il prend des notes sur les mouvements boursiers dans un carnet, et développe un système. Il investit cinq dollars sur un titre et gagne 3,12 dollars. À 15 ans, ses profits avoisinaient les 1 000 dollars (un montant significatif pour l'époque).

Il commence son activité en faisant du *day trading* dans des officines⁶ dédiées à la spéculation. Il est célèbre pour avoir gagné et perdu plusieurs millions de dollars, mais aussi pour avoir brillamment vendu à découvert deux marchés baissiers (1907 et 1929). Livermore intervenait aussi bien sur les matières

premières que sur les actions. Son activité a évolué vers du trading à plus long terme.

En 1907, sa fortune s'élevait à 3 millions de dollars, et en 1929 à 100 millions de dollars. Il perdra sa fortune pour ne pas avoir suivi les règles qu'il avait énoncées et qui sont devenues célèbres dans le monde du trading.

Leçons tirées

Livermore était célèbre pour son indépendance et sa grande discrétion. Son travail acharné sur ses systèmes lui a permis d'acquérir une excellente connaissance des marchés et de la psychologie des opérateurs, et de réaliser des gains considérables.

Livermore insiste sur l'importance pour le trader d'accroître la taille de sa position lorsque le marché évolue en sa faveur et de couper rapidement ses pertes (les traders font généralement l'inverse).

L'histoire de ce grand trader montre comment une personne peut être affectée de manière parfois sévère par sa vie personnelle dans son trading. Au sommet de sa gloire, il était peu équilibré sur le plan affectif⁷, ce qui a sans doute causé sa ruine. En trading, il est important d'avoir un certain équilibre et une bonne hygiène de vie, d'autant plus que les problèmes personnels peuvent avoir une influence déterminante sur notre performance (ce qui est bien entendu valable dans d'autres activités⁸).

Sa vie familiale aura un impact extrêmement négatif puisqu'il divorcera à plusieurs reprises et sera totalement ruiné malgré les gains considérables accumulés. Il se suicide en 1940 mais reste considéré comme l'un des plus grands traders de tous les temps. La fin dramatique de ce trader exceptionnel montre l'importance de la gestion des émotions et la nécessité d'avoir un portefeuille émotionnel équilibré.

Les gestionnaires de *hedge funds*

Michæl Marcus

Parcours

En 1969, il est brillamment diplômé de Johns Hopkins, puis obtient un doctorat en psychologie de la Clark University. Il prévoyait d'embrasser la carrière de professeur, et commence à faire du trading un peu par hasard en puisant dans ses économies et en empruntant auprès de ses proches. Il sera ruiné à cinq reprises.

En 1971, après avoir perdu tout son argent, il se décide à travailler pour une entreprise et commence sa carrière comme analyste sur les matières premières pour une célèbre maison de courtage. Il y rencontre son mentor Ed Seykota, qui disposait déjà d'une connaissance très riche des marchés financiers et dont le succès était avéré.

En 1972, il prend toutes ses économies (700 dollars) et achète des contrats futures sur le contreplaqué. Durant l'été 1972, le président Nixon gèle les prix sur certaines matières premières comme le bois mais les contrats futures⁹ continuent à progresser et la valeur de ses contrats progresse à 12 000 dollars. En 1973, son capital passe de 24 000 à 64 000 dollars.

Il est recruté par Commodities Corp où on lui confie un capital de 30 000 dollars qu'il parvient à transformer en un incroyable 80 millions de dollars en moins de dix ans, soit un capital de départ multiplié par 2 670.

À Commodities Corp, sa performance était tellement exceptionnelle qu'en 1976, son patron Helmut Weymar lui permet d'embaucher un assistant. Ce sera Bruce Kovner qu'il recrutera comme trader et à qui il enseignera les rudiments du trading.

Marcus est considéré comme l'un des 100 meilleurs traders du xx^e siècle.

Leçons tirées

Marcus prouve que la persévérance est payante. Il a été ruiné à cinq reprises et pourtant il n'a jamais cessé de croire dans ses chances de réussite. Élève brillant, titulaire d'un doctorat, et incapable de gagner régulièrement sur les marchés, il s'est d'ailleurs interrogé sur son sort. Il pouvait y arriver et il devait y arriver.

« Réussir en trading demande un certain courage : le courage d'essayer, le courage d'échouer, le courage de réussir, et le courage de continuer même en situation difficile. »

Pour Marcus, le trading est une activité où l'on peut, si l'on est discipliné et méthodique, gagner un million de dollars très rapidement. Selon lui, les traders qui réussissent ont les qualités suivantes :

- ils sont extrêmement indépendants et ont une forte personnalité ;
- ils sont capables de prendre des positions que les autres traders ne sont pas capables de prendre.

Michaël Marcus insiste sur la nécessaire indépendance du trader. Selon lui, suivre le point de vue des autres traders, même lorsqu'ils sont bons, peut causer de graves problèmes car chaque personne est unique et le style de trading est quelque chose de très personnel.

Bruce Kovner

Parcours

Né en 1945, il est le fils d'un syndicaliste. Élève doué, il étudie à Harvard les sciences politiques mais ne parvient pas à finir son doctorat, souffrant du syndrome de la page blanche.

Pendant six ans, il entreprend différentes activités (écrivain, participation à des campagnes politiques, etc.) et accumule les petits boulots, notamment chauffeur de taxi. Il réalise que la politique ne le passionne plus et découvre par hasard le trading. Il se met à dévorer tous les livres sur le sujet et à élaborer des stratégies sur les contrats futures.

À 31 ans, il emprunte 3 000 dollars avec sa carte de crédit et achète des contrats futures sur le soja. Son contrat progresse fortement et sera valorisé 50 000 dollars avant de chuter à 22 000 dollars. Cette opération lui apprend l'importance de la gestion des risques.

Il est recruté par Commodities Corp où il est formé par Michaël Marcus. Pendant dix ans, il réalise une performance annuelle de 87 %.

En 1983, il crée le *hedge fund* Caxton Associates et, en 1987, il réalise un profit de 300 millions de dollars pour son compte et celui de certains investisseurs. Depuis 1983, la performance du fonds avoisine les 30 % par an et repose sur de gros paris sur les matières premières et les devises. Le fonds gère environ 14 milliards de dollars et n'accepte plus de nouveaux investisseurs.

À 61 ans, sa fortune personnelle s'élève à 3 milliards de dollars et il participe à de nombreuses fondations.

Leçons tirées

Le parcours de Bruce Kovner montre l'importance du hasard dans la réussite d'un individu. Il a attendu six années avant de se lancer dans le trading et y réussit brillamment, devenant l'une des plus grosses fortunes des États-Unis.

Il montre également la nécessité pour un individu de se relever d'un échec et de tirer profit d'une situation délicate.

Bruce Kovner est un véritable pragmatique. Il combine l'analyse technique et l'analyse fondamentale dans son approche.

Il explique d'ailleurs que certaines personnes plus brillantes que lui n'ont pas réussi en trading car elles n'avaient pas l'état d'esprit optimal.

Bruce Kovner considère que les principaux ingrédients de la réussite d'un trader sont :

- la capacité d'imaginer des configurations du monde différentes de celle du monde actuel (visualisation) ;
- être rationnel et discipliné même sous pression (gérer l'incertitude et gérer ses émotions) ;
- l'humilité.

Paul Tudor Jones

Parcours

À l'université, la lecture d'un article consacré à Richard Dennis va fortement l'inciter à devenir trader (« *Je pensais que Dennis avait le meilleur métier au monde.* »)

Après des études d'économie à l'université de Virginie, il entreprend le trading sur coton en 1980. Il gagne plusieurs millions de dollars dans les années qui suivent.

En 1985, il crée le fonds Tudor Futures avec un capital de 1,5 million de dollars. En 1987, il anticipe le krach boursier et réalise une performance nette de 126 % sur l'année et de 60 % sur le seul mois d'octobre. En 1988, la taille du fonds augmente et passe à 330 millions de dollars.

Selon Schwager, ce trader se caractérise par la régularité de sa performance : il a réussi en cinq années consécutives à réaliser une performance supérieure à 100 % sur un fonds supérieur à 100 millions de dollars. Il n'a jamais subi une année négative et sa pire performance a été essuyée en 2000, lorsque son fonds a enregistré une performance de 11,6 %.

À 52 ans, sa fortune personnelle est estimée à 2 milliards de dollars. Les fonds sous gestion sont de 14,7 milliards de dollars. Il a créé la fondation Robin des Bois qui aide les pauvres de New York

Leçons tirées

Paul Tudor Jones a un parcours sans fautes. Très tôt, il s'est rapproché d'un mentor qui lui a appris les règles du trading. De plus, ce trader a toujours été extrêmement prudent, ce qui explique peut-être qu'il rencontre du succès dès le départ.

Il se dit opportuniste : « Je suis un opportuniste : il faut être opportuniste et contrariant sur les marchés en repérant les points hauts et les points bas avec une grande attention à la gestion des risques. Quand j'ai une conviction sur la direction du marché, je capitalise dessus en prenant très peu de risques. Je coupe ma position si le marché ne valide pas rapidement mon point de vue ou si mon opinion change. »

Paul Tudor Jones (PTJ) insiste sur l'aspect défensif du trading. Il est extrêmement prudent et précise que le plus important est de jouer la défense et pas l'attaque.

« Si une position me met mal à l'aise, je n'hésite pas à la couper. Il n'y a rien de mieux qu'un nouveau départ. La clé est de jouer la défense et pas l'attaque. »

Il ne faut pas chercher à être un héros. Il faut éliminer tout *ego* et toujours remettre en question ses compétences, ne jamais se sentir bien : selon PTJ, l'*ego* est dangereux car il rend le trader vulnérable.

Steven Cohen

Parcours

Né en 1956, il est diplômé de l'université de Wharton. En 1978, il commence le trading sur options chez Gruntal & Co. Il gagne 8 000 dollars le premier jour, puis enregistre un gain moyen de 100 000 dollars quotidiennement pour son entreprise. En 1984, Cohen a sa propre équipe de trading chez Gruntal & Co.

En 1992, il crée son *hedge fund*, SAC Capital Partners (d'après ses initiales : Steven A. Cohen) avec 25 millions de dollars. Son fonds gère actuellement plus de 6 milliards de dollars avec une performance annuelle moyenne de 40 %. Les quarante portefeuilles du fonds seraient responsables d'environ 3 % du volume journalier du NYSE.

Cet investisseur secret demande 50 % des profits à toutes les personnes qui investissent dans son fonds. La presse est élogieuse à son égard : en 2005, le *New York Times* lui consacre un article intitulé « A New Prince of Wall Street », et le Wall Street Journal l'a surnommé « *hedge fund king* ».

Il investit massivement dans l'art et a dépensé plus de 300 millions de dollars depuis 2000 dans ce domaine. Sa fortune personnelle est estimée à 3 milliards de dollars. En 2005, il aurait perçu un milliard de dollars de revenus

Leçons tirées

Ce trader a connu une réussite époustouflante. Il a créé sa propre structure et a développé en quelques années un des *hedge fund* les plus performants au monde.

Il insiste sur l'importance de la spécialisation et explique qu'il est préférable pour un trader de connaître beaucoup de choses sur un domaine particulier plutôt que peu de choses sur de nombreux domaines. Le trader doit être un spécialiste dans son domaine et en savoir autant, voire même plus, que ses compétiteurs. Il a organisé son fonds en plusieurs fonds indépendants, spécialisés chacun dans un domaine particulier.

Il a fait appel aux services de Ari Kiev sur l'aspect du coaching pour accroître sa performance ainsi que celle des traders travaillant pour son fonds.

Stanley Druckenmiller

Parcours

Après des études en économie à l'université du Michigan, il commence comme

analyste financier pour la banque Pittsburgh National Bank. Un an après, il devient directeur de la recherche sur actions.

En 1981, âgé de 29 ans, il crée le fonds Duquesne Capital Management avec un capital de départ d'un million de dollars, encouragé par une personne qui lui propose de le payer 10 000 dollars par mois pour avoir ses conseils.

En 1986, il est recruté par Dreyfus comme gérant de portefeuille et poursuit la gestion de son fonds en parallèle.

En 1988, il cesse de gérer son fonds et quitte Dreyfus pour travailler avec le célèbre George Soros. Il entre dans l'histoire du trading en orchestrant avec Soros le raid de 1992 sur la livre sterling qui empêche la Grande-Bretagne de rejoindre la zone euro. Sur cette seule opération, le fonds Quantum enregistre un gain de 1 milliard de dollars en une nuit. Il est limogé du fonds en 2000, après avoir essuyé une perte massive sur le secteur des valeurs technologiques.

Il reprend la gestion du fonds Duquesne Capital avec un capital de 2,5 milliards de dollars. Sa fortune personnelle est estimée à 1,8 milliard de dollars.

Leçons tirées

Ce trader a énormément insisté sur la nécessité pour un trader d'être indépendant et de ne pas être influencé par les autres dans sa prise de décision. Lors de son entretien avec Jack Schwager, il précise que le trader doit toujours avoir une vue globale du marché et ne pas être influencé ni par le bruit, ni par les médias.

Malgré les échecs enregistrés en mars 2000 et son limogeage du fonds Quantum, Druckenmiller a rebondi en reprenant la gestion de son ancien fonds et en affichant des performances positives. C'est la marque d'un grand trader que de trouver le courage de revenir sur les marchés malgré un échec cuisant.

George Soros

Parcours

Il naît en Hongrie en 1930, au sein d'une famille qui quitte le pays en 1946. Il étudie l'économie à la London School of Economics. Il trouve le marché du travail britannique trop conservateur et s'installe aux États-Unis. Après une expérience comme courtier et analyste financier, il crée, à l'âge de 35 ans, le

fonds Quantum en association avec Jim Rogers.

Il est, avec son protégé Stanley Druckenmiller, à l'origine de la sortie de la livre sterling du SME en 1992. Cette position a généré une plus value de 1 milliard de dollars. Son fonds a enregistré une performance moyenne de 34,5 % sur une période de 19 ans. 10 000 dollars investis en 1969 valaient 2,8 millions de dollars en 1988.

En 2000, il clôture le fonds Quantum et gère depuis un fonds conservateur dont la performance est de 6 % en moyenne. Philanthrope, sa fondation l'Open Society Institute a distribué environ 5 milliards de dollars depuis 1991. À 76 ans, sa fortune est estimée à 8,5 milliards de dollars.

Leçons tirées

Il met en avant l'importance d'être indépendant et de s'écarter de l'opinion dominante. Il ne lit jamais la recherche des analystes de Wall Street.

Quand le trader maîtrise mieux que les autres un domaine, il détient un avantage. Il n'a pas besoin de tout savoir. Ce point de vue rejoint celui de Steve Cohen sur la nécessité de se spécialiser.

Le trader doit entamer son exposition avec une petite position puis l'augmenter si le marché se comporte bien.

Ed Seykota

Parcours

Diplômé du célèbre MIT, il débute en tant qu'analyste au sein d'une maison de courtage au début des années 1970. Il s'intéresse ensuite à l'informatique et se met à concevoir et développer des systèmes de trading informatisés dans les années 1970. Souhaitant plus que tout travailler sur les marchés financiers, il n'exerce ce travail « ennuyeux » qu'en attendant de devenir trader à temps plein.

Pendant deux ans, il gère des comptes comme courtier puis il décide de devenir gérant de portefeuille en commençant avec six clients.

Il a réalisé une performance exceptionnelle en seize ans qui avoisine les 250 000 %. Cette performance a été réalisée exclusivement grâce à l'analyse technique et à des systèmes de suivi de tendance. Il n'utilise pas l'analyse

fondamentale.

Il se consacre depuis à l'étude de la psychologie.

Leçons tirées

Ed Seykota est un trader fascinant, adepte des systèmes de trading, de l'analyse technique et qui insiste énormément sur l'importance de la psychologie.

Il fait un parallèle entre le surf et la pratique du trading. Selon lui, « un bon surfeur ne doit pas nécessairement maîtriser la physique des fluides ainsi que la résonance pour prendre une bonne vague. Le but est de sentir quand la vague prendra forme et d'avoir le courage de la saisir au bon moment. »

Ed Seykota était tellement passionné par le trading qu'il a accepté un emploi peu gratifiant pour rester au sein de l'industrie alors qu'il aurait pu obtenir un meilleur emploi avec son diplôme du MIT.

Il insiste sur l'importance de ne pas être perturbé par les nuisances externes et la nécessité de rester concentré sur ses positions. Michael Marcus a vanté ses talents de trader et s'étonnait d'ailleurs de voir une personne aussi jeune avec autant de connaissances sur les marchés. Il insiste sur l'importance de jouer un mouvement dans toute son amplitude.

-
1. Les excellents livres de l'auteur américain Jack Schwager (voir bibliographie) constituent une source précieuse. Cet auteur a réussi un tour de force en interrogeant de nombreux traders vedettes, dont certains comptent parmi les plus grands traders de la planète et dirigent aujourd'hui des *hedge funds* considérés comme les plus performants au monde (Bruce Kovner, Paul Tudor Jones, Steve Alan Cohen...).
 2. Nous avons pris le parti d'être concis afin de nous focaliser essentiellement sur la dimension psychologique. Pour les lecteurs qui souhaiteraient approfondir le parcours de ces grands traders la bibliographie fournit d'excellentes pistes.
 3. *Meat packer*.
 4. *Commodity Trading Adviser*.
 5. Le mensuel *Trader's Magazine* a estimé les revenus de ce trader à 50 millions de dollars pendant plusieurs années consécutives.
 6. Également qualifiées de *bucket shops*. Elles permettaient à des individus de parier sur des mouvements boursiers en temps réel et de bénéficier d'un effet de levier important.
 7. À l'âge de 40 ans, sa femme le quitte pour un amant plus jeune.
 8. Dans le monde sportif, les joueurs sérieux ont souvent une réussite plus assurée que les enfants terribles, même si le génie peut marquer son époque, ce qui est le cas de Mike Tyson en boxe, ou encore de Maradona en football, des personnes douées qui pourtant ont perdu toute lucidité en raison d'un faible équilibre émotionnel.

9. Les opérateurs avaient compris que dans une situation où l'offre était inférieure à la demande, la seule manière de revenir à l'équilibre était une hausse des prix. En gelant les prix, cette situation de déséquilibre n'était pas tenable et les opérateurs ont donc acheté des contrats futures car ils savaient que tôt ou tard le marché allait revenir à l'équilibre.

Chapitre 10

« Emotional control is the most essential factor in playing the market »

Jesse Livermore

Les traders sont très différents les uns des autres, que ce soit sur le plan du style, des marchés sur lesquels ils opèrent, etc. Mais selon le trader Steve A. Cohen,¹ les meilleurs traders partagent de nombreux traits communs. Ils sont capables de reconnaître leurs erreurs et de minimiser les conséquences de ces dernières, à savoir les pertes. Ils sont indépendants et difficilement influençables par les autres intervenants.

La plupart des traders attribuent leurs mauvaises performances au marché ou à d'autres aspects qu'ils ne pensent pas maîtriser. Ils ne réalisent pas que leur personnalité est souvent la principale raison de leur échec. Les traders doivent apprendre à modifier leur comportement émotionnel de manière proactive et à incorporer des changements positifs dans leur stratégie. Les recherches ont montré que les performances élevées de certains traders pouvaient être expliquées par certains traits de caractère.

Une discipline personnelle importante

Le trader discipliné est capable de contrôler et de canaliser ses émotions afin de réaliser ses objectifs. Thomas Oberlechner de la Webster University (Vienne) et professeur invité à l'université de Harvard a effectué une étude en 2004 auprès de 600 traders professionnels, basés en Europe et opérant sur le marché des changes. Les chercheurs ont demandé aux traders de classer les caractéristiques les plus importantes en trading. Le classement obtenu est le suivant :

- capacité de réaction rapide ;
- discipline ;
- expérience ;
- concentration ;
- résistance au stress.

Une faible réactivité émotionnelle

La discipline est certainement le trait de caractère le plus important en trading car il influence tous les autres. Le trader discipliné dispose des qualités

suivantes :

- il ignore les rumeurs et les nuisances externes ;
- il coupe ses pertes rapidement et laisse le temps à ses positions de dessiner le scénario attendu et assez de temps également pour contredire son jugement ;
- il applique à la lettre les règles de son plan de trading ;
- il a le courage de revenir sur le champ de bataille tous les jours, même après avoir essuyé une série de pertes.

Le chercheur Bruno Biais² (2001) donne du poids à la discipline en soulignant que les traders impulsifs avaient tendance à placer plus de positions sans que cela améliore leurs performances. Les grands traders sont émotionnellement imperturbables. Ils ne sont pas secoués par les mouvements des marchés et leurs émotions sont généralement sous contrôle. L'étude réalisée par les deux chercheurs américains Andrew Lo et Dmitry Repin montre que les traders expérimentés ont une réponse émotionnelle moindre face à des événements inattendus. De même, Oberlechner (2004) a montré que la stabilité émotionnelle expliquait pour une grande part le succès des traders opérant sur le marché des changes.

Un travail intensif

La discipline suppose un travail intensif du trader et commence par la rédaction d'un plan de trading. En effet, beaucoup de traders débutent leur activité sans même avoir rédigé de plan, alors qu'il s'agit d'un préalable nécessaire.

Le trader doit également établir quotidiennement un plan d'action. Ce plan, préparé avant l'ouverture des marchés, décrit la manière dont le trader compte intervenir concrètement. Il permet d'établir la stratégie pour la semaine ou pour la journée et fournit les niveaux clés de la journée (principaux supports et résistances), la tendance de fond, les niveaux autour desquels il pourra se positionner à l'achat et à la vente...

Après la clôture des marchés, le trader doit impérativement rédiger le journal de trading dans lequel il mènera un travail honnête d'analyse critique de ses actions : a-t-il respecté son plan de trading et son plan d'action ? Quels sont ses points forts et ses points faibles ? Quelles actions devra-t-il mener pour s'améliorer ?

Beaucoup de grands traders ont commencé à progresser à partir du moment où

ils se sont mis à étudier de manière approfondie leur activité de trading. Après la clôture du marché, les grands traders étudient toutes leurs positions et comparent leurs prises de décision avec l'évolution des marchés. Ils vont décrire de manière détaillée leurs réactions et leurs décisions face aux évolutions du marché, ce qui leur permettra de noter leurs points forts et leurs points faibles. Ce travail d'analyse présente l'avantage d'obtenir un niveau de préparation que n'ont pas les autres traders et représente un élément déterminant pour tout trader qui souhaite obtenir un avantage sur les marchés.

Un strict respect des règles

Le plan de trading comporte les principales règles qui devront impérativement être respectées. Ce plan est réellement un document capital pour tout trader et on l'assimile souvent à la clé du succès, un peu comme le *business plan* pour une entreprise.

Le plan d'action, établi quotidiennement par le trader, représente la déclinaison du plan de trading sur un horizon plus court. Le plan de trading énonce les règles générales que le trader devra respecter, le plan d'action et la mise en œuvre de ces règles dans la pratique. Ainsi, le plan d'action donnera des consignes détaillées au trader sur les niveaux à surveiller et les stratégies possibles pour les prochains jours. Le plan d'action est basé sur les règles énoncées dans le plan de trading, que le trader doit impérativement respecter à la lettre, et veiller à ne jamais remettre en question, surtout en séance³. Il doit également mettre en œuvre la stratégie qu'il a élaborée avant l'ouverture des marchés et attendre que le marché se rapproche des niveaux précisés dans son plan d'action avant d'intervenir. Ceci montre l'importance de la patience en trading et la vertu de l'attente. Le *day trader* aura un plan d'action pour la journée dans lequel il détaillera toutes les informations jugées utiles sur les différentes périodes (ouverture, milieu de journée, clôture). Le *swing trader* adoptera un plan d'action un peu plus long, qui dépendra concrètement du marché. Certaines périodes seront peu actives, si le marché est en phase de consolidation, alors que d'autres périodes nécessiteront d'être beaucoup plus attentif et prêt à passer à l'action.

Une gestion rigoureuse du risque

Pour Larry Hite, si le trader connaît la pire des choses qui puisse lui arriver, cela

lui donne une liberté énorme. Il estime que les gains sont difficilement évaluable de manière précise alors que les pertes le sont.

Les marchés peuvent dessiner une multitude de mouvements que le trader ne peut anticiper : il doit avoir l'humilité de l'accepter. Néanmoins, s'il ne peut maîtriser l'évolution des marchés et les gains potentiels, il peut prévoir les pertes et fixer un seuil à ne pas dépasser. Le trader doit gérer rigoureusement son risque et seule une discipline irréprochable lui permettra de réaliser cet objectif.

Par manque de discipline, de nombreux traders deviennent des investisseurs lorsque le titre, sur lequel ils sont investis, perd 10 à 15 %. Ils refusent de prendre leurs pertes et vont même, dans certains cas, moyenner à la baisse. Pour un trader, il n'y a rien de pire que de garder une position sur un titre, car cela peut l'exposer à des situations dramatiques comme par exemple voir la valeur chuter et perdre 90 %, comme ce fut le cas de nombreuses valeurs technologiques qui se sont effondrées après le krach de mars 2000. Le trader devra veiller à sélectionner soigneusement ses titres mais également le niveau qui invaliderait son scénario haussier ou baissier.

Avant toute ouverture de position, le trader devra fixer le risque acceptable et exercer impérativement son stop sans conditions. La gestion du risque est le pilier de la survie du trader.

Bruce Kovner insiste sur le fait que la discipline ne doit jamais être négligée : « *Lorsqu'un événement perturbe mon équilibre émotionnel et la manière dont j'analyse les informations, je n'hésite pas à clôturer toutes les positions liées à cet événement.* » Enfin, selon Mark Weinstein, il est plus important en trading de gérer efficacement ses pertes que d'apprendre à gagner : « *Si vous pensez que vous allez toujours gagner, quand vous perdez, vous développez un sentiment d'hostilité et vous vous mettez à blâmer les marchés au lieu d'essayer de comprendre pourquoi vous avez perdu.* »

La patience

Il est inutile d'être tout le temps sur les marchés pour gagner. Le trader qui prend le temps d'attendre la bonne opportunité accroît sa probabilité de succès. Le trader doit savoir rester à l'écart des marchés, et il doit impérativement avoir une bonne raison avant de se positionner à l'achat ou à la vente.

La phrase de Jesse Livermore est très instructive à cet égard : « *Il y a d'une part le fou qui commet des actes irréfléchis et d'autre part le fou de Wall Street qui pense qu'il doit tout le temps effectuer des transactions...* ».

La patience joue également un rôle important dans la gestion des positions. Les traders ont en effet tendance à couper rapidement leurs positions dès qu'ils sont en zone de gains. Le grand trader est une personne capable de conserver une position profitable et de couper rapidement une position perdante.

Jesse Livermore a d'ailleurs précisé que ce n'était pas la réflexion qui lui faisait gagner de l'argent mais sa capacité à ne rien faire quand le titre dessinait le scénario anticipé. Autrement dit, le trader doit se maîtriser lorsque le marché lui donne raison au lieu de vouloir prendre ses bénéfices à tout prix. Il doit simplement attendre et pour cela faire preuve de patience.

Pas de relâchement, même en période de succès

Rester au sommet exige de la part du trader des efforts réguliers et soutenus. Beaucoup de traders se relâchent après une phase de réussite car ils estiment avoir atteint la quintessence du trading !

Cette attitude n'est pas étonnante puisqu'elle se retrouve également dans le monde des affaires, où il n'est pas rare de voir des entreprises qui occupaient une place de leader faire faillite ou être rachetées par un challenger. Le trader doit donc intégrer cet aspect dans sa stratégie et rester motivé et concentré, même après une phase gagnante.

S'il ne pense pas être dans un état d'esprit optimal alors il doit sérieusement envisager de prendre des vacances ou une pause, ce qui lui évitera de nombreuses déconvenues. Le trading est une activité où les autres opérateurs ne font pas de cadeaux !

Les grands traders n'ont pas d'ego

Ils respectent le marché

Les grands traders ne cherchent pas à maîtriser les marchés et croient à l'importance de la chance et des événements aléatoires : tout peut arriver et les marchés ont toujours raison.

Les cours boursiers sont influencés par des événements aléatoires sur lesquels le trader n'a aucune prise. Les grands traders préparent leurs opérations par des recherches approfondies et pensent aux différentes éventualités avant même

d'ouvrir une position, mais ils comprennent également que parfois l'inattendu peut survenir. Les traders novices vont être affectés par les pertes car ils pensent qu'elles sont de leur fait ou qu'elles sont le signe d'un déficit de compétence. Ils cherchent à tout maîtriser alors que l'incertitude règne sur les marchés.

Comme le dit Tom Baldwin, « les meilleurs traders n'ont pas d'ego. Pour être un grand trader, il faut avoir confiance dans ses capacités et l'ego s'arrête là. Il ne faut pas laisser l'ego interférer dans une position perdante. Il faut ravalier sa fierté et sortir. »

Un bon trader a rarement un avis arrêté sur le marché. C'est avant tout un opportuniste. Beaucoup d'opérateurs cherchent à être haussiers ou baissiers, mais le trader reste neutre et n'est pas influençable. Il change d'avis avec le marché. Sa philosophie est que le marché lui dicte ce qu'il doit faire, car en définitive, c'est le marché qui a toujours raison.

Jesse Livermore disait qu'il ne fallait jamais anticiper un signal. Le trader doit attendre que le marché lui fournisse des signaux clairs avant de se positionner. L'anticipation est souvent meurtrière, elle est souvent causée par la cupidité et l'espoir. Selon Livermore, le marché laisse toujours au trader suffisamment de temps pour se positionner et le trader doit simplement attendre et éviter de se faire piéger par ses émotions.

Ils sont humbles

Lorsqu'un individu surestime son talent et ses capacités, lorsqu'il a une confiance excessive dans ses capacités, il a tendance à prendre trop de positions et à ignorer le risque. Pour les universitaires, un individu est en excès de confiance lorsqu'il pense disposer d'une information unique et d'une capacité prédictive hors du commun.

Une étude de Terrance Odean et de Brad Barber (1998) effectuée sur 10 000 comptes boursiers montre que les traders sont souvent victimes de l'excès de confiance. Ils ont tendance à sortir prématurément de leurs positions gagnantes et à rester dans des positions peu performantes trop longtemps. En moyenne, il sous-performent le marché d'environ 3,5 % par an.

Dans les faits, les meilleurs traders sont humbles, même s'ils ont une véritable confiance dans leurs capacités. Le trader doit admettre ses erreurs et ses propres faiblesses, ce qui lui permettra de gérer correctement les moments difficiles où l'*ego* peut saboter son succès.

Ils sont prudents

Le trader doit être prudent mais il doit garder confiance dans ses capacités : il respecte les marchés et prend au sérieux la gestion des risques.

La dimension défensive est déterminante et permet au trader de rester sur le marché assez longtemps pour réussir. Les marchés ont un pouvoir d'attraction puissant et sont capables d'éliminer toute rationalité même chez les individus les plus brillants. Un trader prudent peut être comparé au boxeur qui cherche à éviter le KO du marché. Il va tenter de donner plusieurs directs tout en évitant les coups de son adversaire (le marché). Il prend très au sérieux son adversaire, comme le ferait tout boxeur professionnel. Muhamad Ali n'a-t-il pas été mis KO par un boxeur de second rang ? C'est également possible sur les marchés et les exemples sont légion (LTCM, Amaranth...).

Ils sont indépendants

Le trader doit-il suivre les conseils d'un analyste ou d'un gourou ? Il va sans dire qu'un mauvais choix effectué par le trader procure beaucoup plus d'informations qu'une bonne décision prise grâce aux conseils d'un analyste. En effet, ce mauvais choix permettra au trader de tirer des leçons et d'améliorer son système, ce qui aura des répercussions importantes pour sa performance à long terme. Un bon conseil ne servira qu'une seule fois et n'aura aucun effet durable. En outre, il mettra le trader dans une situation de dépendance alors qu'une des principales qualités d'un trader est justement l'indépendance d'esprit et la prise de responsabilités.

Former son propre jugement

Le trader ne doit jamais se baser sur l'opinion des autres pour prendre une position. Il peut s'informer, consulter certains analystes mais la position ne doit être prise que sur la base de sa conviction personnelle. En outre, il doit se convaincre que lorsque tous les opérateurs pensent la même chose, c'est qu'il est peut-être temps de se positionner en sens inverse.

Michaël Marcus insiste sur l'indépendance du trader. Selon lui, suivre le point de vue des autres traders, mêmes lorsqu'ils sont bons, peut causer de graves problèmes car chaque personne est unique et le style de trading est quelque

chose de très personnel. Les grands traders ont toujours opéré de manière extrêmement indépendante :

Le richissime trader Bernard Baruch demandait toujours à ses courtiers de ne jamais lui parler d'un titre sur lequel il avait un intérêt.

Lors de la création du Quantum Fund par G. Soros et J. Rogers, les deux traders ont délibérément choisi de s'installer en dehors de Wall Street afin de ne pas être influencés par les analystes des grandes institutions.

Enfin, Jesse Livermore opérait toujours de manière indépendante et ne se basait que sur son propre jugement. Il a toujours refusé de s'associer à une autre personne dans son trading, de donner des conseils ou d'en recevoir. Dans le livre *Mémoires d'un spéculateur*⁴, il explique avoir été ruiné en suivant le conseil d'un « ami ». Selon lui, un trader peut avoir une opinion correcte sur les marchés et malgré tout rater une opportunité en se fiant aux autres.

La perception variante donne un avantage par rapport à la concurrence

Pour obtenir un avantage par rapport à la concurrence, le trader doit développer une méthode lui permettant de percevoir les opportunités avant les autres. L'originalité du travail effectué par le trader joue un rôle important dans cette démarche.

Ce concept qualifié de « perception variante » est emprunté au trader Steinhardt et exige du trader une véritable indépendance d'esprit. Il va de soi que si le trader est influencé par l'opinion des autres, la perception variante serait caduque.

Gary Bielfeldt insiste sur l'importance du courage et de l'indépendance en trading. Selon lui, le trader doit avoir le courage de prendre des positions contre le consensus dominant. Il ajoute que si tous les individus sont haussiers sur le dollar, prendre une position dans le sens inverse du consensus dominant demande un vrai courage. Dans cette situation, on est seul contre tous et cela requiert une véritable force de caractère.

Ainsi, une manière originale d'appréhender les marchés consiste à aller contre ses intuitions. Nous avons vu précédemment que le trader devait apprendre à mobiliser son observateur interne pour percevoir l'information fournie par le marché de manière contre intuitive. Cette approche fonctionne parfaitement lorsque le marché est sans tendance, c'est-à-dire les deux tiers du temps. En effet, quand un trader pense que le marché va monter c'est que probablement

d'autres opérateurs pensent la même chose et achètent sur les sommets. Il n'y aura plus personne pour soutenir le marché et les traders professionnels vont profiter de cet afflux de liquidités pour plomber le titre. Inversement, lorsque les traders pensent que le marché va s'effondrer, il faudra s'attendre à une brutale accélération haussière. En étant capable d'aller contre son intuition de départ, il sera à même de développer une approche originale et surtout profitable.

La perception variante est également très efficace lors des grands retournements de marché. Dans la partie traitant de l'analyse psychologique⁵, nous avons noté que lors d'un retournement de marché, le consensus était généralement écrasant. Avant un krach, tous les journaux sont euphoriques et les investisseurs ne cessent de vanter la facilité déconcertante avec laquelle il est possible de gagner de l'argent en Bourse. La pensée dominante donne de nombreux arguments en faveur des achats et le trader doit être capable de rester lucide pour éviter de se retrouver piégé dans un retournement brusque de marché.

Bruce Kovner a noté que les meilleurs traders étaient extrêmement indépendants et contrariants : « *Ils prennent des positions que les autres refusent de prendre. Ils sont extrêmement disciplinés et respectent à la lettre leur plan de trading. Certains traders, plus brillants que moi et maîtrisant les marchés à la perfection, ont tout perdu en raison de leur cupidité et d'un manque de discipline.* »

La persévérance

On ne peut réussir sur les marchés du premier coup. Dans n'importe quelle activité, une période d'apprentissage pouvant durer plusieurs années est nécessaire. Il faut être prêt à perdre au cours de la première année.

Beaucoup de personnes pensent qu'il est très simple de gagner de l'argent en spéculant sur les marchés. Elles n'imaginent pas que le trading est semblable à toutes les autres disciplines et que le chemin de la réussite est généralement long et semé d'embûches. La persévérance suppose que le trader ait confiance dans ses capacités, mais cette confiance ne peut venir que d'une vision qui joue un rôle déterminant. En effet, une image positive peut avoir un effet motivant et inciter le trader à la persévérance.

Les raisons du découragement

Le découragement a plusieurs origines. Un trader peut abandonner ou baisser les

bras pour des raisons multiples et il semble important d'en pointer quelques-unes.

Les individus aiment se comparer à leurs semblables pour évaluer le fruit de leurs efforts. Ils sont satisfaits s'ils ont la sensation d'avoir réussi, et inversement ils entrent dans une spirale négative si leur réussite ne semble pas à la hauteur de leurs efforts. La jalousie et l'envie provoquent une divergence du trader par rapport à son état optimal puisqu'il ne sera pas aussi engagé qu'il le devrait. Cette tendance à se comparer aux autres a un effet extrêmement négatif et devra être éliminée. Elle peut jouer un rôle d'émulation mais elle ne doit en aucun cas conduire au découragement du trader.

Dans tous les cas, l'individu qui ne réalise pas ses objectifs du premier coup, ou qui ne réussit pas aussi rapidement qu'un autre, ne doit en aucun cas se dévaloriser où se démotiver. Le trader ne doit pas être impatient ni chercher à brûler les étapes. Il doit simplement se concentrer sur l'obtention de résultats concrets et pour cela se focaliser sur ses points forts et ne pas insister sur ses faiblesses. Il doit garder un esprit positif et enthousiaste et éviter de se focaliser sur l'échec potentiel ou le regard des autres. Le trader qui se préoccupe moins de la performance des autres et plus de sa performance est sur la voie du succès. L'expression consacrée est bien évidemment « être soi-même » ou « être bien dans sa peau ». Nous n'insisterons jamais assez sur l'importance de cet état d'esprit dans la réussite en trading.

Il ne faut pas pour autant se détourner des performances réalisées par les autres traders. L'émulation possède des vertus positives au sens où elle pousse à se dépasser et à donner le meilleur de soi-même. Le trader doit donc chercher à dépasser les autres, et le fait d'éprouver certaines difficultés par rapport aux autres traders signifie qu'il reste du travail et qu'il a encore une marge importante pour s'améliorer.

Il doit accepter ses faiblesses et les considérer comme temporaires. Un athlète amateur ne peut se comparer à un professionnel qui a consacré de nombreuses années à peaufiner ses techniques de jeu. De même, le trader novice ne doit pas se comparer à un trader de haut vol car cela risquerait de le démoraliser. Il doit respecter son plan et veiller à faire le nécessaire pour progresser.

L' échec fait partie du chemin qui mène vers le succès

L'inventeur Thomas Edison a échoué à 2 000 reprises avant d'inventer

l'ampoule électrique. Il répondait de la manière suivante à un journaliste qui l'interrogeait : « *Non, je n'ai jamais échoué. J'ai inventé l'ampoule, et il a fallu que je franchisse 2 000 étapes, voilà tout !* »

Le trader doit accepter l'échec et persévérer, comme l'ont fait de nombreux traders qui ont échoué à plusieurs reprises avant de réussir.

Bielfeldt conseille la prudence aux traders débutants. Selon lui, les traders doivent éviter de subir trop d'échecs au commencement car il sera difficile de revenir par la suite : « *La plupart des traders débutants prennent des risques démesurés à leurs débuts. Ils ne sont pas assez sélectifs et ne prennent pas la gestion des risques au sérieux : le trader doit d'abord se muscler avant de monter en puissance et d'affronter des adversaires plus sérieux.* »

Quelques-uns des plus grands traders ont tout perdu à leurs débuts et certains ont même été ruinés à trois ou quatre reprises avant de gagner régulièrement sur les marchés. Les échecs se sont révélés être de bonnes leçons. Le célèbre trader Michæl Marcus⁶ a été ruiné à cinq reprises avant de finalement gagner de manière régulière sur les marchés.

Ari Kiev insiste sur la persévérance qui est une qualité que possèdent la plupart des champions. Il a relevé les caractéristiques suivantes auprès de la plupart des champions :

- ils travaillent plus dur que les autres ;
- ils échouent plus souvent ;
- ils rebondissent plus souvent.

Il faut croire en sa réussite

« *Un homme doit se fier à son jugement s'il veut vivre de son trading* » Jesse Livermore.

Même lorsqu'ils perdent, les grands traders ne doutent jamais. C'est ce qui fait la différence entre ceux qui durent dans ce métier et ceux qui sont éliminés à jamais. Soros a subi de nombreux revers et a perdu des centaines de millions de dollars, ce qui ne l'a pas empêché de réussir et de devenir un trader de légende. Cet homme n'a jamais cessé d'avoir confiance en lui. Un bon trader a toujours une bonne image de lui et c'est ce qui lui permet de tenir et de ne pas considérer une perte comme un échec mais comme un processus qui mène au succès.

Pour reprendre la phrase de Robert Koppel dans son ouvrage *The Inner Game of Trading*⁷ : « la clé de la réussite en trading consiste à se sentir comme un gagnant même en phase perdante. Le trader doit se représenter la perte comme une étape nécessaire dans le trajet le menant à la réussite.⁸ »

Le trader doit croire dans ses chances de réussite pour espérer gagner sur les marchés.

Comme le dit le trader Martin Schwartz : « La confiance est la part la plus importante en trading. Si le trader n'est pas convaincu de pouvoir gagner, alors il doit éviter à tout prix de monter sur le ring. »

Un trader qui ne croit pas dans sa réussite va créer des blocages et provoquer son échec. Il doit être convaincu par la solidité de ses compétences et avoir une foi inébranlable dans sa réussite future. Si le trader ne croit pas en lui, qui d'autre le fera ? Un trader qui croit dans sa réussite a beaucoup plus de chances de gagner qu'une personne qui doute et se remet constamment en question. La peur de s'impliquer et de la réussite nous empêchent de réaliser ou d'atteindre nos objectifs. Les personnes ont souvent peur de devoir se justifier si elles ne gagnent pas. Elles n'ont pas envie de perdre la face ni d'avoir à se justifier. Le trader ne doit pas se soucier de son image personnelle et de la manière dont les autres le perçoivent.

1. Préface du livre de Ari Kiev, *Trading to Win*, op. cit.

2. Biais B., Hilton D., Mazurier K., Pouget S., « Psychological Traits and Trading Strategies », *CSEF Working Papers*, University of Salerno, Italy, 2000.

3. Les règles de trading ne sont pas nécessairement bonnes mais les remettre en question durant la séance expose le trader à un grand danger.

4. Cet ouvrage écrit par E. Lefèvre est considéré comme un ouvrage de référence par tous les grands traders. La plupart des observateurs s'accordent à dire que cette fiction sur les marchés relate réellement les faits d'armes de Jesse Livermore.

5. Voir Thami Kabbaj, *L'Art du trading*.

6. Interviewé dans *Market Wizards* par Jack Schwager.

7. Robert Koppel, *The Inner Game of Trading*, McGraw-Hill, 1997.

8. *The key to successful trading is to feel like a winner even though you may be temporarily losing, representing the loss as part of an overall process of confidence and competence.*

Conclusion

Devenir un grand trader n'est le fruit ni du hasard, ni de qualités innées. Le trading est un métier à part entière qui exige des compétences particulières que le trader devra impérativement acquérir. La réussite dans ce domaine oblige le trader à respecter plusieurs facteurs :

- Le trader doit éliminer les conséquences négatives de ses principaux biais psychologiques. En prenant conscience de l'impact de ses émotions, il sera capable, en activant son observateur interne, d'utiliser ses émotions à son avantage. En effet, la réussite exige de la part du trader qu'il puisse observer de manière neutre ses actions car cela lui fournira des informations extrêmement précieuses sur les mesures à prendre pour opérer de manière optimale sur les marchés.
- Le trader doit prendre ses responsabilités et considérer que sa réussite dépend avant tout de lui. Il doit cesser de blâmer les autres pour ses erreurs. Blâmer les autres ne sert à rien et le trader doit avant tout rechercher des solutions à son problème au lieu de pointer du doigt des coupables.
- Par ailleurs, l'attachement aux résultats est à proscrire et le trader doit avant tout se focaliser sur le processus.
- Être totalement focalisé sur le processus. Il s'agit de l'unique moyen pour lui d'entrer dans la zone. Il ne doit faire qu'un avec les marchés et observer sereinement les mouvements dessinés par les marchés boursiers.
- Les traders sont souvent arc-boutés sur certains principes et refusent de changer et d'évoluer. Le propre des grands traders est justement cette capacité à ne pas avoir de certitudes et à accepter le changement.
- Enfin, les grands traders sont des personnes qui ont une vision claire de ce qu'ils veulent devenir et mettent en œuvre une stratégie pour la réaliser.

Bibliographie

- Angell G., *Sniper Trading: Essential Short-Term Money-Making Secrets for Trading Stocks, Options and Futures*, Wiley, 2002.
- Aspatore, *The New Electronic Traders: Understanding What It Takes to Make the Jump to Electronic Trading*, McGraw-Hill Trade, 2000.
- Azariadis C., Guesnerie R., Prophéties créatrices et persistance des théories, *Revue Économique*, 1982.
- Barber B., Odean T., « Boys Will Be Boys: Gender, Overconfidence and Common Stock Investment », *Quarterly Journal of Economics*, 2001.
- Benabou R., Laroque G., « Using Privileged Information to Manipulate Markets: Insiders, Gurus, and Credibility », *Quarterly Journal of Economics*, august 1992.
- Benartzi Shlomo, « Thaler Richard, Myopic Loss Aversion and the Equity Premium Puzzle », *Quarterly Journal of Economics*, 1995.
- Biais B., Hilton D., Mazurier K., Pouget S., « Psychological Traits and Trading Strategies », *CSEF Working Papers*, 39, Centre for Studies in Economics and Finance (CSEF), University of Salerno, Italy, 2000.
- Bikhandjani S., Hirshleifer D., Welch I., « Theory of Fads, Fashion Custom, and Cultural Change as Informational Cascades », *Journal of Political Economy*, 1992.
- Blanchard O. J., Watson M., « Bulles, anticipations rationnelles et marchés financiers », *Annales de l'INSEE*, 1984.
- Brilman Jean, *Les Meilleures Pratiques de management*, Éditions d'Organisation, 2005.
- Camerer, C. F., Loewenstein, G., Rabin, R., *Advances in Behavioral Economics*, Princeton University Press, 2003.
- Carter John, *Mastering the Trade*, McGraw-Hill Trader's Edge, 2005.
- De Bondt W., Thaler R., « Does Stock Market Overreact ? », *Journal of Finance*, 1985.
- De Long J.B., Schleifer A., Summers L.H., Waldmann R.J., « Positive Feedback Investment Strategies and Destabilizing Rational Speculation », *Journal of*

Finance, 1990.

Douglas Mark, *Trading in the Zone: Master the Market With Confidence, Discipline and a Winning Attitude*, Prentice Hall Press, 2001, traduit en français sous le titre *Traders, entrez dans la zone*, Éditions Valor, 2004.

Douglas Mark, *Disciplined Trader: Developing Winning Attitudes*, Prentice Hall Press, 1990.

Fayard Pierre, *Comprendre et appliquer Sun Tzu*, Dunod, 2004.

Festinger L.A., *A Theory of Cognitive Dissonance*, Stanford university press, 1957.

Frankel J.F., Froot K., « Chartists, Fundamentalists and Trading in the Foreign Exchange Market », *American Economic Review*, 1990.

Galbraith, *Brève histoire de l'euphorie financière*, éditions du Seuil, 1992.

Gervais S., Odean T., « Learning to Be Overconfident », *Review of Financial Studies*, 2001.

Godechot O., *Les Traders, Essai sociologique sur les marchés financiers*, éditions La Découverte, 2001.

Hirshleifer D.K., Subrahmanyam A., « Investor Psychology and Security Market Under and Overreactions », *Journal of Finance*, 1998.

Hirshleifer D.K., Luo G.Y., « On the Survival of Overconfident Traders in a Competitive Securities Market », *Journal of Financial Markets*, 2001.

Jegadeesh N., Titman S., « Profitability of Momentum Strategies : An Evaluation of Alternative Explanations », *Journal of Finance*, 2001.

Kahneman D., Tversky A., *A Prospect Theory: An Analysis of Decision under Risk*, Econometrica, 1977.

Keynes J.M., *La Théorie générale de l'emploi, de l'intérêt, de la monnaie*, éditions Payot, 1937.

Kiev Ari, *Trading to Win: The Psychology of Mastering the Markets*, John Wiley & Sons, 1998.

Kiev Ari, *Hedge Fund Masters: How Top Hedge Fund Traders Set Goals, Overcome Barriers, And Achieve Peak Performance*, John Wiley & Sons, 2005.

Kindleberger C.P., *Manias, Panics, and Crashes. A History of Financial Crises*, The Macmillan Press Ltd, 1978.

Koppel Robert, *The Innergame of Trading*, McGraw-Hill, 1997.

Krueger T.M., Kennedy W.F., « An Examination of the Super Bowl Stock Market Predictor », *Journal of Finance*, 1990.

- Kyle A.S., « Informed Speculation with Imperfect Competition », *Review of Economic Studies*, 1989.
- Lefèvre Edwin, *Reminiscence of a Stock Operator*, Traders press, 1923, traduit en français sous le titre *Mémoires d'un spéculateur*, éditions Valor, 2004.
- Livermore Jesse, *How to Trade in Stocks: His Own Words: The Jesse Livermore Secret Trading Formula for Understanding Timing, Money Management, and Emotional Control*, McGraw-Hill, 2001.
- Lo, A., Repin D., « The Psychophysiology of Real-Time Financial Risk Processing », *Journal of Cognitive Neuroscience*, 2002.
- Lo A., Repin D., Brett N. Steenbarger, *Fear and Greed in Financial Markets: A Clinical Study of Day-Traders*, MIT Sloan Working Paper, 2005.
- Lux T., Herd Behaviour, « Bubbles and Crashes », *The Economic Journal*, 1995.
- Mangot Mickaël, *Psychologie de l'investisseur et des marchés financiers*, Dunod, 2005.
- Morel C., Teïletche, « Existe-t-il des seuils psychologiques sur les marchés boursiers ? Une application au future CAC 40 sur données très fréquentes », *Document Travail CDC*, 2001.
- Murphy, John J., *Technical Analysis of Futures Markets*, New York Institute of Finance, 1986.
- Oberlechner T., « Perceptions of Successful Traders by Foreign Exchange Professionals », *Journal of Behavioral Finance*, 2004.
- Odean T., « Do Investors Trade Too Much ? », *American Economic Review*, 1999.
- Orléan A., « L'Autoréférence dans la théorie keynésienne de la spéculation », *Cahiers d'économie politique*, 1988.
- Orléan A., *Le Pouvoir de la finance*, éditions Odile Jacob, 1999.
- Pollin J.-P., « Finance comportementale et volatilité », *Revue d'Economie Financière*, 2004.
- Pollin J.-P., « Les marchés financiers sont-ils rationnels ? », *Chroniques Économiques*, 2002.
- Pring Martin, *Investment Psychology Explained*, Wiley, 1993.
- Rabin Matthew, « Psychology and Economics », *Journal of Economic Literature*, American Economic Association, 1998.
- Ross Philip E., « The Expert Mind », *American scientific Review*, 2006.
- Schwager Jack, *Market Wizards: Interviews with Top Traders*, Prentice Hall

- Press, 1989, traduit en français sous le titre *Les Secrets des grands traders*, Éditions Valor, 1996.
- Schwager Jack, *The New Market Wizards: Conversations With America's Top Traders*, John Wiley & Sons, 1992.
- Schwager Jack, *Stock Market Wizards: Interviews with America's Top Stock Traders*, Collins, 2003.
- Schwartz Martin, *Pit-Bull Trader*, HarperBusiness, 1999.
- Schwed Fred, *Where Are the Customers' Yachts?*, Wiley, 1995.
- Shefrin, Hersh, *Beyond Greed and Fear: Understanding Behavioral Finance and the Psychology of Investing*, Oxford University Press, 2002.
- Shiller R.J. : *L'Exubérance irrationnelle*, éditions Valor, 2000.
- Shleifer Andrei, *Inefficient Markets: An Introduction to Behavioral Finance*, Oxford University Press, 1999.
- Sperandeo Victor, *Trader Vic II Methods of a Wall Street Master*, John Wiley & Sons, 1998.
- Soros G., *L'Alchimie de la finance*, éditions Valor, 1998.
- Soros G., *Le Défi de l'argent*, Plon, 1997.
- Steenbarger Brett, *The Psychology of Trading: Tools and Techniques for Minding the Markets*, John Wiley & Sons, 2002.
- Steenbarger Brett, *Enhancing Trader Performance: Proven Strategies from the Cutting Edge of Trading Psychology*, John Wiley & Sons, 2006.
- Summers L.H., « Does the Stock Market Rationally Reflect Fundamental Values? », *The Journal of Finance*, 1986.
- Sun Tzu, *L'Art de la guerre*, éditions Flammarion, 1999.
- Tadjeddine Y., « Modèles fondamentaliste, stratégique, conventionnaliste : une typologie de la décision spéculative », *Thèse de Doctorat*, École polytechnique, 2000.
- Taleb Nassim, *Fooled By Randomness: The Hidden Role of Chance in Life and in the Markets*, Random House Trade, 2005.
- Tharp Van, *Trade your Way to Financial Freedom*, McGraw-Hill, 1998.

A

abandon [204](#)
acquis [255](#)
action [159](#)
adrénaline [69](#), [70](#)
agir [234](#)
Alcatel [44](#)
angoisse [47](#), [165](#)
apprentissage [260](#)
art du trading [100](#), [110](#), [260](#)
athlètes [105](#)
attitude positive [187](#)
autodestruction [51](#), [59](#), [211](#)

B

Baldwin, Tom [77](#), [203](#), [262](#), [268](#), [296](#)
Barber, Brad [297](#)
Baruch, Bernard [299](#)
biais

- cognitifs [26](#)
- dynamiques [26](#)
- émotionnels [26](#)
- psychologiques [21](#), [23](#), [63](#), [190](#)
- statiques [25](#)

Bielfeldt, Gary [181](#), [300](#), [304](#)
blocages psychologiques [206](#), [208](#)
bluff [109](#)
bon état d'esprit [232](#)
bonne attitude [127](#), [162](#)
Bradford Raschke, Linda [272](#)
Buffett, Warren [147](#)

C

Capablanca, José Raúl [255](#)

Carter, John [70](#)

casino [63](#), [71](#)

certitude [21](#), [73](#), [112](#)

chance [180](#)

chance

– du débutant [146](#)

changement [227](#)

Chase, William [257](#)

choc émotionnel [28](#), [171](#)

Cohen, Abby [100](#)

Cohen, Steve [68](#), [188](#), [205](#)

Cohen, Steven [283](#)

Comportement

– moutonnier [19](#), [49](#), [55](#)

– récurrent [181](#)

concentration [191](#), [192](#)

condition physique [177](#)

confiance [99](#), [245](#)

connaissance [30](#), [36](#), [65](#), [131](#)

connaissance

– structurée [255](#)

conviction [107](#), [108](#), [187](#)

Cook, Marc [118](#), [202](#)

crises [229](#), [230](#)

croyance [30](#), [36](#), [131](#)

cupidité [55](#)

D

Damasio [95](#)

day traders [266](#)

day trading [80](#)

découragement [302](#)

de Groot, Adriaan [256](#)

Dennis, Richard [105](#), [112](#), [145](#), [154](#), [180](#), [184](#)

dépendance [69](#)

désir d'activité [80](#)

discipline 290
dissonance cognitive 52, 76, 131, 134
Douglas, Mark 65, 155, 157, 165, 183
douleur émotionnelle 36
Druckenmiller, Stanley 56, 284

E

échec 144, 234, 259, 304
Edison, Thomas 304
ego 19, 93, 122, 150, 296
émotion 21, 72, 87, 170
émotion
– négative 58
entraînement 258
Erickson 260
erreur 42, 50, 119, 127, 149
estime de soi 148
état d'esprit 236
état d'esprit
– de champion 130
euphorie 48, 55
euphorique 55
évolution des marchés 28
excellence 217, 255
excellence
– en trading 21
excès de confiance 29
excitation 69
exercices de concentration 195
expérience 91

F

faiblesse 235
finance comportementale 20
Fischer, Bobby 259
fonds LTCM 90
frustration 50, 52

futur [218](#)

G

gain [27](#), [64](#)

gestion des émotions [27](#)

questionnaires de *hedge funds* [277](#)

H

hasard [60](#)

Hite, Larry [70](#), [293](#)

humble [297](#)

humeur [30](#)

Hunt, famille [67](#)

I

image puissante [244](#)

implication [226](#)

impliquer (s') [243](#)

impulsivité [48](#), [187](#)

incertitude [21](#), [72](#), [118](#), [194](#), [236](#)

indépendance [136](#)

indépendant [298](#)

indicateurs contrariants [101](#)

inertie [58](#)

inné [255](#)

intolérance [107](#)

Ivanovitch, Georges [169](#)

J

jeux de hasard [68](#)

joueurs

– amateurs [71](#)

– professionnels [71](#)

journal de trading [82](#), [143](#), [185](#)

K

Kahneman [42](#)

Kahneman et Tversky [26](#)

Kiev, Ari [152](#), [158](#), [214](#), [218](#), [224](#), [247](#), [251](#), [252](#), [305](#)

Koppel, Robert [306](#)

Kovner, Bruce [114](#), [115](#), [136](#), [262](#), [279](#), [294](#), [302](#)

krach [49](#)

krach

– de 1987 [224](#)

– de mars 2000 [100](#)

L

Livermore, Jesse [46](#), [81](#), [122](#), [150](#), [177](#), [202](#), [261](#), [275](#), [295](#), [297](#)

Lo, Andrew [104](#), [291](#)

loi

– des grands nombres [79](#)

– des petits nombres [47](#)

M

maîtrise [159](#)

marchés [131](#), [160](#), [178](#), [243](#), [296](#)

marchés

– financiers [63](#), [121](#)

Marcus, Michael [114](#), [133](#), [175](#), [176](#), [186](#), [204](#), [239](#), [262](#), [277](#), [299](#), [305](#)

Meeker, Mary [147](#)

méthodique [140](#)

mieux se connaître [143](#)

Miller, George [257](#)

MIT [104](#)

modélisation [238](#)

motivation [64](#), [243](#), [246](#), [249](#)

moyenner [43](#)

O

Oberlechner, Thomas [290](#)

objectif [221](#)

objectivité [55](#)
observateur interne [97](#)
Odean, Terrance [29](#), [297](#)
optimiste [47](#)

P

panique [47](#), [57](#)
paniqué [55](#)
paralysé [55](#)
paralysie [50](#), [58](#)
passé [35](#), [166](#), [210](#)
passionné [127](#)
patience [294](#)
pensée
 – positive [244](#)
pensées
 – négatives [212](#)
perception variante [300](#)
performance [51](#)
persévérance [302](#)
personnalité
 – cachée [53](#)
 – duale [52](#)
 – multiple [88](#)
perspectives [220](#)
perte [27](#), [79](#), [92](#), [113](#), [116](#), [138](#), [149](#), [231](#), [234](#)
perte
 – latente [78](#)
pessimiste [47](#)
peur [36](#), [57](#), [155](#), [187](#), [211](#), [230](#), [251](#)
peur
 – de l'ennui [80](#)
phénomènes de mode [147](#)
plan [177](#)
plan
 – d'action [292](#)
 – de trading [105](#), [138](#), [140](#), [143](#), [153](#)
points forts [238](#)

précipiter (se) [47](#)
préparation [177](#)
pression en trading [55](#)
probabilités [69](#), [179](#)
processus [184](#)
processus
– naturel [107](#)
prophéties autoréalisatrices [207](#)
prudent [298](#)
psychologie [19](#)

Q

qualités [289](#)

R

rationalité parfaite [78](#)
réactivité émotionnelle [290](#)
recentrer [172](#)
règles [152](#)
règles
– formalisées [142](#)
régularité [182](#)
relâchement [47](#), [295](#)
répétition visuelle [137](#)
Repin, Dmitry [104](#), [291](#)
respect des règles [292](#)
responsabilité [149](#), [151](#)
rigueur [178](#)
risque [47](#), [129](#), [233](#), [293](#)
rituel [195](#)
Rotter, Paul [43](#), [269](#)

S

Sachs, Goldman [100](#)
Schwager, Jack [133](#), [167](#), [213](#), [228](#)
Schwartz, Martin [72](#), [93](#), [202](#), [203](#), [214](#), [250](#), [261](#), [266](#), [306](#)
série

- de gains [48, 91](#)
- de pertes [48, 92](#)
- Seykota, Ed [59, 117, 128, 167, 174, 228, 287](#)
- short squeeze* [49](#)
- signaux avancés [88](#)
- Simon, Herbert A. [257](#)
- sociologie [207](#)
- Soros, George [56, 286](#)
- sous tension [223](#)
- spécialisation [163](#)
- Sperandeo, Victor [77](#)
- Steenbarger, Brett [53, 98, 105, 139, 169, 176, 178, 220, 231, 248](#)
- stop [50](#)
- stratégie [191, 238](#)
- stress [106, 166, 171, 213](#)
- style personnel [241](#)
- succès [304](#)
- suractivité [54](#)
- syndrome du trader fou [89](#)

T

Taleb, Nassim [145](#)
théorie du complot [109](#)
trader

- impulsif [47](#)
- professionnel [105](#)
- rationnel [55](#)

traumatisme [230](#)
travail intensif [291](#)
Tudor Jones, Paul [66, 106, 116, 123, 145, 146, 151, 224, 281](#)
Tullis, Eli [106](#)
Tversky [42](#)
Tzu, Sun [252](#)

V

vie équilibrée [176](#)
vision [217, 226](#)

visualiser [136](#)
volontaire [159](#)

W

Weinstein, Mark [121](#), [274](#)
Weiss, Al [72](#)

Z

zone [85](#), [157](#)
zone
– de confort [161](#)

Composé par  Bambook